7. JAHRGANG
9. Januar 1931
NUMMER 2

# Magazin der Wirtschaft

EINE WOCHENSCHRIFT
Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

## Inhalt

Wunderdoktor Dietrich . . . . . . . 97
*Rechtsanwalt Dr. Arno Blum*, Der Schutz des Betriebsgeheimnisses . . . . . . 99
*Prof. Dr. Theodor Gregory*, Die Zukunft der britischen Handelspolitik . . . . 103
*Dr. Ernst Stern*, Frankreich in der Wirtschaftskrise . . . . . . . . . . . 106
*Dr. R. W. Goldschmidt*, Das Ende der amerikanischen Hochkonjunktur . . . 110
Glossen
Diskontermäßigung in Frankreich . . . . 116
Soll die Reichsbank folgen? . . . . . . 117
Günstige Kassenlage des Reichs . . . . . 117
Über 400 Millionen RM Autosteuer . . . 117
Kraftfahrzeugsteuer und Straßenbau . . . 118
Ankauf der Transradio durch die Post . . 118
Das Interesse von Deutsch-Atlanten an Transradio . . . . . . . . . . . 119
Wie die Reichspost Finanzdispositionen trifft . . . . . . . . . . . . 119
Ausgabenabbau bei der Reichsbahn . . . 120
Der Weg zur Sanierung der Knappschaft 120
Ausgliederungsprozeß im Versicherungsgeschäft . . . . . . . . . . . . 121
Konkurs der Röhr-Auto AG . . . . . . 122
Verschärfte Kapitalzusammenlegung bei den Horchwerken . . . . . . . . . 122
Zahlungseinstellung der Emil Heinicke AG 123
Die Verluste der Osthandels-Gesellschaft . 123
Die Koholyt AG im Rahmen des Feldmühle-Konzerns . . . . . . . . . 124
Vor einer weiteren Sanierung der Snia Viscosa . . . . . . . . . . . . . . . 124
Emission des Kreuger-Trust trotz der Börsenbaisse . . . . . . . . . . . 125
Notenhamster in den Vereinigten Staaten . 125

Die Allianz übernimmt Reichsbahn-Vorzugsaktien . . . . . . . . . . . . 126
S. Bendit Söhne im Spiegelglas-Kartell . . 126
Wiederaufnahme des Betriebs bei Döhlen 126
Ein neuer Restriktionsplan im Zinnbergbau 127
Die Machtverteilung bei Hammersen-Dierig 127
Die Lebenshaltung des Ford-Arbeiters . . 127
Curt Sobernheim . . . . . . . . . . 127
Personalia . . . . . . . . . . . . . 127
Bilanzen (Gebrüder Stollwerck AG / Deutsche Industrie-Werke AG) . . . . . 128
Literatur . . . . . . . . . . . . . . 131
Marktberichte (Die Konjunktur / Der Geld- und Kapitalmarkt / Die Warenmärkte / Die Effektenmärkte: Berlin, Frankfurt, Hamburg, Paris, London, New York) . . 133
Statistik (Wochenzahlen zu den Marktberichten / Berliner Börsenkurse / Preußische Staatsfinanzen im November / Deutsche Reichsfinanzen im November / Reichsbank-Ausweis / Ausweise deutscher Privatnotenbanken / Dezember-Ausweis der Golddiskontbank / Dezember-Ausweis der BIZ) . . . . . . . . . . . . . . . 140

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1 M / VIERTELJÄHRLICH 12 M
Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131

DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK
Kommanditgesellschaft auf Aktien
BERLIN

Aktienkapital 60 Millionen Reichsmark — Reserven 60 Millionen Reichsmark

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

# Schultheiss-Patzenhofer

## Brauerei-Aktiengesellschaft.

### Bilanz am 31. August 1930.

| Aktiva. | RM |
|---|---|
| Anlage-Werte | 69 578 304,12 |
| Kassa | 1 332 618,86 |
| Wertpapiere und Beteiligungen | 11 073 895,65 |
| Eigene Hypotheken | 1 162 313,55 |
| Guthaben bei Banken, Konzern- und Tochtergesellschaften | 18 825 074,34 |
| Darlehen | 12 998 909,56 |
| Außenstände | 3 992 822,— |
| Vorräte | 5 928 497,05 |
| | 124 892 435,13 |

| Passiva. | RM |
|---|---|
| Stammaktien | 50 000 000,— |
| Vorzugsaktien | 1 000 000,— |
| Reservefonds | 8 600 000,— |
| Teilschuldverschreibungen | 31 150,05 |
| Hypotheken | 2 460 087,20 |
| Nicht abgehobene Dividende | 15 325,65 |
| Wohlfahrtsfonds und -kassen | 1 232 905,21 |
| Richard Roesicke Beamten-Pensions-kasse | 2 540 285,39 |
| Walter Sobernheim-Stiftung | 133 759,89 |
| Guthaben der Kunden und Angestellten | 35 058 074,37 |
| Kautionen | 918 115,04 |
| Reichsbier-, Gemeindebier- und sonstige Steuern | 6 962 446,44 |
| Kreditoren | 5 524 324,89 |
| Reingewinn | 10 415 961,— |
| | 124 892 435,13 |

### Gewinn- und Verlust-Rechnung am 31. August 1930.

| Soll. | RM |
|---|---|
| Handlungsunkosten | 21 519 580,88 |
| Steuern | 42 641 521,27 |
| Fuhrwerks-Unkosten | 2 415 047,80 |
| Reparaturen und Ergänzungen | 1 115 592,49 |
| Beamten- und Arbeiter-Versicherung | 1 330 425,31 |
| Unkosten des Flaschenbiergeschäftes | 4 343 786,86 |
| Abschreibungen | 7 130 207,53 |
| Reingewinn | 10 415 961,— |
| | 90 912 123,14 |

| Haben. | RM |
|---|---|
| Vortrag aus 1928/29 | 743 292,69 |
| Geschäftserträgnis (nach Abzug der Fabrikationskosten usw.) | 90 168 830,45 |
| | 90 912 123,14 |

Die Auszahlung der Dividende von 15 % auf das Aktienkapital von RM 50 000 000,— Stammaktien erfolgt gegen Rückgabe

**des Gewinnanteilscheines Nr. 39 zu den Aktien Nr. 6601—9100,**

**des Gewinnanteilscheines Nr. 6 zu den Aktien Nr. 1—6600, 9101—38 500, 103 701—136 200**

in Berlin bei der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft (Kuponkasse), W 8, Kanonierstr. 29/30,
„ „ bei der Commerz- und Privat-Bank A.-G., W 8, Charlottenstraße 47,
„ „ bei der Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, W 8, Behrenstraße 68/70,
„ „ bei der Dresdner Bank, W 8, Behrenstr. 35/39,

sowie bei den Niederlassungen dieser Banken in Hamburg, München und Breslau, ferner bei den Niederlassungen der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft und der Commerz- und Privat-Bank A.-G. in Dessau,

in Berlin bei der Berliner Handels-Gesellschaft, W 8, Französische Straße 42/44,
„ „ bei dem Bankhaus Jacquier & Securius, C 2, An der Stechbahn 3/4.
„ „ bei dem Bankhaus E. J. Meyer, W 9, Voßstraße 16.

Ferner gelangt nunmehr bei den vorbezeichneten Stellen gegen Rückgabe

**des Gewinnanteilscheins Nr. 6 zu den Aktien Nr. 38 501—90 500**

die von unserer außerordentlichen Generalversammlung am 15. September 1930 beschlossene Barvergütung von ebenfalls 15 % auf das damals neugeschaffene Aktienkapital von weiteren 25 000 000 RM Stammaktien zur Auszahlung.

Berlin, den 3. Januar 1931.

**Schultheiss-Patzenhofer**
**Brauerei-Aktiengesellschaft.**
Dr. W. Sobernheim.

# MAGAZIN DER WIRTSCHAFT
VEREINIGT MIT „PLUTUS" NEUE FOLGE

7. JAHRGANG BERLIN, 9. JANUAR 1931 NUMMER 2

# Wunderdoktor Dietrich

*Reichsfinanzminister Dr. Dietrich hat kürzlich in einer Rede davor gewarnt, die deutsche Wirtschaft durch Wunderkuren zu schädigen. Gleichzeitig hat er ein Projekt vorgetragen, das ihn selbst in die Reihe der Wunderdoktoren stellt. Sein Plan geht dahin, die Wirtschaft durch Subventionen anzukurbeln, die aus den Fonds der Arbeitslosenfürsorge an die Produzenten und Verarbeiter industrieller Urprodukte gezahlt werden sollen. Die Durchführung dieses Plans, hinter dem anscheinend Kreise der Schwerindustrie stehen, wäre politisch und wirtschaftlich gleich verhängnisvoll.*

In einer Rede, die er in Stuttgart hielt, hat der Reichsfinanzminister Dietrich kräftig jene Wunderdoktoren gescholten, die z. B. mit dem billigen Rezept einer planmäßig und im größten Stil betriebenen Inflation Kapital aus dem Nichts hervorzaubern und damit die deutsche Wirtschaft in Gang bringen wollen. Diese Warnung ist durchaus am Platze, zumal der Minister in derselben Rede eine Wunderkur eigener Erfindung empfahl. Sein Projekt, das er bereits in der Neujahrsnummer der „Vossischen Zeitung" angekündigt hatte, ist in wirtschaftlicher Hinsicht mindestens ebenso gefährlich wie eine Inflationspolitik. Es mutet seltsam an, daß es von einem Mitglied der Reichsregierung betrieben wird, und zwar gerade von dem Inhaber des Ressorts, von dem man bei Gefährdung der öffentlichen Finanzen den stärksten Widerstand erwarten sollte. Und dies zu einem Zeitpunkt, wo die Sanierung der öffentlichen Finanzen noch keineswegs gesichert ist.

Dietrich will — wieder einmal — von der unproduktiven Arbeitslosenunterstützung zur produktiven übergehen, will an Stelle der Unterstützungsleistungen für Arbeitslose *Lohnzuschüsse für neu eingestellte Arbeiter* zahlen lassen. Derartige Lohnprämiensysteme sind in verschiedenen Variationen vorgeschlagen worden, teils in Verbindung mit einer Arbeitsstreckung (also ohne gleichzeitige Vermehrung der Produktion), teils ohne Arbeitszeitkürzung (also mit dem Ziel der Vermehrung von Produktion und Absatz). Dem Reichsfinanzminister scheint, obwohl er seine Gedanken und Absichten nicht genau präzisiert, sondern nur in grobem Umriß skizziert hat, ein Plan der letztgenannten Art vorzuschweben, d. h. die Idee der Produktionsvermehrung durch Neueinstellung von Arbeitern. Wir unterlassen es deshalb, das Lohnprämiensystem in Verbindung mit einer Arbeitsstreckung näher zu behandeln, zumal dies im MdW Nr. 46 vom vorigen Jahr in einem Aufsatz von Hans-Joachim Rüstow bereits geschehen ist.

Dietrich erklärt: „Wir müssen versuchen, an irgendeinem Punkt einzusetzen, um den Produktionsprozeß zu beleben, entweder indem wir bei den wichtigsten Urprodukten zufassen und dabei gleichzeitig die Preise herunterbringen oder indem wir bei verarbeitenden Industrien einsetzen, die besonders wichtige Rohprodukte verbrauchen. Ich stelle mir das nicht im Wege einer Subvention vor, sondern so, daß wir für die mehrbeschäftigten Arbeiter einen Zuschuß leisten, der der Verbilligung dient." Dieser Passus, den wir nach dem in der Tagespresse veröffentlichten Auszug zitieren, ist zunächst kennzeichnend für die primitiven und zugleich unklaren Vorstellungen, die der Finanzminister von wirtschaftlichen Zusammenhängen und der Bedeutung der von ihm vorgeschlagenen Maßnahmen hat. Nachdem vom Parlament, der Reichsregierung und den Spitzenverbänden wiederholt Subventionen in Verruf erklärt worden sind, behauptet er, daß die von ihm beabsichtigten Zuschüsse keine Subventionen seien, und glaubt damit offenbar, auch alle wirtschaftlichen und politischen Argumente gegen die von ihm empfohlene Spielart der Subventionierung beiseite schieben zu können. Seine Auslassungen über die Ansatzpunkte dieser Ankurbelungsaktion sind aber wohl nicht nur ökonomisch-theoretisch zu werten, sie haben wahrscheinlich auch reale, politische Hintergründe. Wir könnten uns vorstellen, daß in schwerindustriellen Kreisen ein Lohnprämiensystem Dietrichscher Prägung, dessen Gravitationszentrum die wichtigen Urprodukte sind, als bequemer und verhältnismäßig risikoloser Ausweg aus einer verfahrenen preis- und lohnpolitischen Situation erscheint.

Sieht man von den nicht ganz klaren politischen Motiven des Dietrichschen Projekts ab, so ist festzustellen, daß die Subvention jedenfalls nicht generell jedem Betrieb, der Arbeiter neu einstellt, gewährt werden dürfte, sondern daß dabei nach einem bestimmten Plan verfahren werden müßte. Wollte man nämlich schematisch verfahren, so würde man ein der wirtschaftlichen ratio gerade entgegengesetztes Prinzip befolgen. Es würden diejenigen Unternehmungen und Wirtschaftszweige, die schon jetzt die Produktion erheblich eingeschränkt haben, die stärkste Unterstützung erhalten, notwendigerweise zum Schaden der verhältnismäßig gesünderen Branchen und Unternehmungen. Die Subvention würde

in die natürliche Konkurrenzlage der Unternehmungen entscheidend und zugleich höchst unrationell eingreifen und unvermeidlich die Gefahr heraufbeschwören, daß nun auch der relativ gesunde Teil der Wirtschaft infiziert wird. Dies wiederum hätte die Folge, daß die an einigen Stellen künstlich bewirkte Entlastung des Arbeitsmarkts an anderen Stellen neue Arbeitslosigkeit schafft, wodurch die finanzielle Basis des ganzen Systems untergraben würde. Die scheinbar eingesparten und für Lohnprämien verwandten Unterstützungsbeiträge würden zur Beseitigung der neu entstehenden Arbeitslosigkeit zusätzlich aufgebracht werden müssen. Würde dieser circulus vitiosus bis zu Ende durchlaufen, so würden schließlich alle Unternehmungen Lohnprämien etwa in der Höhe der von den Unternehmern selbst geleisteten Versicherungsbeiträge und sonstigen sozialen Abgaben erhalten, während die gesamte beschäftigte Arbeiterschaft eine effektive Kürzung des Lohns um ein Mehrfaches der heutigen Sozialversicherungsbeiträge erfahren hätte. Das Ergebnis wäre also eine allgemeine Lohnreduktion. Es braucht nicht besonders nachgewiesen zu werden, daß die Erreichung dieses Zieles auf Umwegen die Operation nur noch schmerzhafter machen würde.

Nun ist allerdings beinahe sicher, daß dieser circulus vitiosus nicht bis zu dem bizarren Ende durchlaufen würde. Das System würde sich bereits vorher hoffnungslos festfahren, einmal, weil sehr bald der Zusammenbruch der Arbeitslosenversicherung und des öffentlichen Haushalts durch die Belastung infolge immer wieder regenerierter Arbeitslosigkeit drohen würde und andererseits, weil — als wirkungsvollste automatische Bremse — starke Kreditschwierigkeiten hervortreten müßten. Die Erweiterung der Produktion würde natürlich über die gewährten Lohnzuschüsse hinaus *weiteres Kapital* erfordern. Es wäre jedoch nicht in ausreichendem Umfang zu beschaffen, weil Kapital fehlt und weil die Kreditorganisation den Anforderungen gegenüber versagen würde. Man darf nämlich nicht erwarten, daß die Einschaltung der Banken zur Beschaffung der erforderlichen Zusatzkredite automatisch zu einer vernünftigen Auslese und zur Beschränkung der Subvention auf diejenigen Unternehmungen und Produktionen führte, deren Ingangsetzung die größte Wahrscheinlichkeit auf Dauererfolg hätte. Es ist vielmehr bei der gegenwärtigen Lage der Banken unvermeidlich, daß sie in großem Umfang solche Unternehmungen durch neue Kreditgewährung instand setzen würden, Lohnprämien anzufordern, deren Flottmachung ihnen Aussicht auf Liquidierung der eingefrorenen Kredite bietet. Freilich ist die Auftauung dieser eingefrorenen Kredite außerordentlich erwünscht. Es ist aber auf der anderen Seite sicher, daß eine Kreditexpansion der Banken unter Verteilung der Kredite nach diesem Prinzip die Fehlleitung von Kapital geradezu zur Regel machen würde und den Rückschlag so gut wie unvermeidlich machte. Hierin liegt aber wiederum die große Gefahr des Gedankens begründet, das System auch nur versuchsweise in Gang zu setzen und gewissermaßen experimentell seine Tauglichkeit zu erproben. Setzte man dieses Experiment bis zum Rückschlag fort, so hätte man die Erkenntnis, daß es in jeder Hinsicht schädlich ist, mit einem hohen Preise erkauft. Die Wirtschaft wäre weiter empfindlich geschwächt worden, da Kapitalreserven und zugleich die psychologischen Reserven, Unternehmerinitiative, Vertrauen des in- und ausländischen Kapitalisten und Arbeitswille des Lohnempfängers vermindert worden wären.

Würde man aber an Stelle eines Systems der schematischen und generellen Lohnprämiengewährung an jedes Unternehmen, das überhaupt Arbeitslose neu einstellt, ein System wählen, bei dem planmäßig verfahren würde, die Auslese der mit Lohnprämien bedachten Unternehmungen also nicht gewissermaßen dem Markt überlassen bliebe, so wäre die über die Gewährung von Lohnprämien entscheidende staatliche Stelle vor eine unmögliche Aufgabe gestellt. Nicht ökonomische Gesichtspunkte und verständige Erwägungen darüber, welche Unternehmungen und welche Produktionen wohl durch eine vorübergehende Unterstützung dauernd in Gang kommen und ihre Produkte nach einer Übergangszeit ohne weitere Unterstützung zu rentablen Preisen absetzen könnten, wären entscheidend oder könnten entscheidend sein. Denn offenbar kann sich keine staatliche Organisation, einerlei ob sie zentralisiert oder dezentralisiert aufgezogen wäre, ein zutreffendes Bild von der künftigen Entwicklung in einer Situation machen, in der die hierzu am meisten Berufenen, nämlich die Unternehmer selbst, im Dunkeln tappen. Die Vergebung der Lohnprämien würde also mehr oder weniger nach politischen Gesichtspunkten erfolgen und das ganze System zu einem Korruptionsherd schlimmster Art werden. Daneben bestünde auch hier die Gefahr, daß kranke Unternehmungen auf Kosten der leistungsfähigen unterstützt würden, mit dem Ergebnis, daß diesen geschadet würde ohne jenen zu nützen.

„Die Zahl der Kritiker und Besserwisser ist naturgemäß immer größer als die derjenigen, die nach neuen Wegen suchen und den Mut haben, sie zu betreten." Dies schrieb Dietrich in dem erwähnten Neujahrsartikel in der „Vossischen Zeitung". Glücklicherweise hat es den Anschein, als ob der Plan des Ministers nicht nur von Seiten der Wissenschaft und Publizistik, deren Ansichten Herr Dietrich mit verächtlichem Stirnrunzeln als doktrinär und als graue Theorie beiseite geschoben hat, sondern auch von einem großen Teil der unmittelbar interessierten Unternehmerkreise als Dilettantismus abgelehnt wird. Sein Vorgehen entspricht etwa dem eines Chemikers, der ohne genaue Kenntnis von Struktur und Eigenschaft chemischer Verbindungen darauf losmischt, ohne sich genügend darüber zu vergewissern oder sich belehren zu lassen, daß er hoch explosible Stoffe unter den Händen hat. „Das deutsche Volk ist kleinmütig!" meinte der Reichsfinanzminister neulich. Nein, langmütig, Herr Dietrich!

# Der Schutz des Betriebsgeheimnisses

Von Rechtsanwalt Dr. Arno Blum, Berlin

*Der Rechtsgrund des Geheimnisschutzes liegt in dem für das Unternehmen wettbewerbsfördernden Wert bestimmter Betriebsgeheimnisse. Nur diese Fabrikationsgeheimnisse rechtfertigen einen besonderen gesetzlichen Schutz. Dieser muß aber vor anderen berechtigten Interessen, z. B. der Angestellten, Halt machen. Soweit die Reformwünsche nur eine Ausgestaltung und Verbesserung des gegenwärtigen Rechtszustandes vorsehen, kann ihnen zugestimmt werden. Soweit sie jedoch eine weitergehende Verschärfung erstreben — wirtschaftlicher Landesverrat, Strafbarkeit des Versuchs, ewige Schweigepflicht — bedeuten sie eine untragbare Überspannung, deren sozialpsychologische Rückwirkungen sowohl für Unternehmer wie Industrie nachteilig sein müssen.*

Bestrebungen, den gesetzlichen Schutz des Geschäfts- und Betriebsgeheimnisses besonders gegen Verrat durch Angestellte zu verschärfen, müssen von vornherein unzeitgemäß anmuten. Entspricht schon die Erhöhung von Strafandrohungen und die Schaffung neuer Straftatbestände kaum unserer Vorstellung von dem Fortschritt der Rechtsentwicklung, so erscheint dem Zeitalter eines besonderen Arbeitsrechtes und Arbeitsschutzes ein Ausnahmerecht *gegen* Angestellte noch viel weniger adäquat. Endlich läßt sich auf anderen Rechts- und Wirtschaftsgebieten eine vielleicht zögernde, aber doch deutliche Tendenz zur Erweiterung der Publizität und ein Abgehen von unnötiger Geheimniskrämerei im geschäftlichen Verkehr erkennen. Nichtsdestoweniger werden diese Reformbestrebungen von namhaften Wissenschaftlern vertreten und haben sich schon zu politischen Aktionen verdichtet. Den ersten Vorstoß in dieser Richtung bedeutete ein 1929 veröffentlichter Aufsatz des Strafrechtlers Prof. *Kohlrausch* über „Industriespionage" und ein von Rechtsanwalt Prof. Hermann *Isay* um etwa die gleiche Zeit dem Deutschen Verein für den Schutz des gewerblichen Eigentums erstatteter Bericht. Dieser Bericht wurde dann zur Grundlage einer *Eingabe* des genannten Vereins an den Reichsjustizminister vom März 1930, und wenige Tage später brachte die Deutschnationale Reichstagsfraktion einen *Gesetzesvorschlag* im wesentlichen gleichen Inhalts ein. Zugleich wurde die Frage, ob das Betriebsgeheimnis eines verstärkten Schutzes bedürfe, auf die Tagesordnung des 36. Deutschen *Juristentages* gesetzt, der schon im Sommer v. J. stattfinden sollte, dann aber auf das Jahr 1931 verlegt worden ist. Für den Juristentag hat Professor Eberhard *Schmidt*, Hamburg, ein ausführliches Gutachten erstattet, das ebenfalls eine Verschärfung der Schutzbestimmungen vorschlägt. Nur eine *Denkschrift* des „Bundes angestellter Akademiker technisch-naturwissenschaftlicher Berufe" hat bisher *gegen diese Bestrebungen* Stellung genommen und darauf hingewiesen, daß

> „diese Reformvorschläge geeignet erscheinen, eine neue, nicht im Interesse der Volkswirtschaft liegende Gegensätzlichkeit zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern herbeizuführen".

Wenn diese Bestrebungen unserem heutigen Empfinden widersprechen, so erklärt sich das vielleicht daraus, daß sie im Grund auch nicht der Gegenwart entstammen. Schon bei Schaffung des Wettbewerbsgesetzes im Jahre 1896, und später in den Jahren 1903 und 1906, wurden fast wörtlich dieselben Vorschläge wie heute vorgebracht, dann allerdings 1907 bei der Beratung über die Neufassung des Wettbewerbsgesetzes von der Regierung entschieden abgelehnt.

Die Wiedererweckung dieser Bestrebungen in der heutigen Zeit wird übereinstimmend im wesentlichen mit zwei Gründen gerechtfertigt: mit der angeblich ungeheuer gesteigerten Kriminalität des Geheimnisverrats und einem Bedürfnis der gesamten deutschen Wirtschaft nach Verstärkung des Geheimnisschutzes. Diese Argumente entbehren jedoch der tatsächlichen Grundlage. Eine von Schmidt in seinem erwähnten Gutachten veröffentlichte Kriminalstatistik des Geheimnisverrats für die Jahre 1909 bis 1926 zeigt nämlich eher das Gegenteil: Die Zahl der Bestrafungen ist 1926 nicht höher als im Jahre 1913. Wenn auch vielleicht nach dem Kriege infolge der Besetzung deutscher Gebiete die Industriespionage häufiger zugunsten des Auslandes geübt worden, und wenn auch die verratenen Geheimnisse zum Teil vielleicht von großer wirtschaftlicher Bedeutung gewesen sein mögen — von einer Steigerung der Kriminalität kann man bei diesem Ergebnis der Statistik wohl kaum sprechen. Weiter die Bedürfnisfrage: Hier hat Schmidt eine Privat-Enquête veranstaltet und sich an 200 Unternehmen, Betriebe und Organisationen aller Gewerbezweige gewandt. Das Ergebnis dieser Umfrage ist vielleicht noch überraschender als das der Kriminalstatistik. Es haben sich nämlich alle angefragten Gruppen außer der Industrie, also Banken, Schiffahrtsunternehmen, Groß- und Überseehandel, Landwirtschaft und Versicherungsunternehmen, für völlig uninteressiert erklärt, ebenso sämtliche Genossenschaftsverbände. Aber auch das Interesse der Industrie ist sehr begrenzt. Von 95 Antworten aus Industriekreisen sind 77 Fehlanzeigen. Nur 18 Antworten, besonders aus der chemischen Industrie, haben eine Gefährdung durch Geheimnisverrat bejaht und sich für einen möglichst weitgehenden Schutz ausgesprochen. Von welchen Firmen diese 18 Antworten stammen, ob vielleicht gerade die größten und bedeutendsten Unternehmen dahinterstehen, gibt Schmidt nicht bekannt. Immerhin hätte dieses Ergebnis der Enquête eigentlich Anlaß

geben sollen, das Gesetz gelegentlich der Reform auch nach dieser Richtung hin mit der Bedürfnisfrage in Einklang zu bringen und den Schutz allein auf solche Betriebsgeheimnisse zu beschränken, für die überhaupt ein Bedürfnis bejaht worden ist. Es nimmt wunder, daß gerade Schmidt, der das sozialpolitische Problem am schärfsten herausarbeitet und wiederholt darauf hinweist, daß „die Rechtsordnung strafrechtlichen Schutz immer nur besonders wertvollen Rechtsgütern angedeihen läßt“, dieses Ergebnis seiner Umfrage nicht berücksichtigt.

Die ganze Tragweite des Problems läßt sich jedoch erst erkennen, wenn man sich vergegenwärtigt, was nach dem geltenden Recht alles Betriebs- oder Geschäftsgeheimnis sein kann. Ein Unterschied zwischen diesen beiden Formen wird nicht gemacht. Als Betriebs- oder Geschäftsgeheimnis wurde von der Rechtsprechung bisher bezeichnet:

> „Warenabsatz; Einkaufsquellen; Lieferanten-, Kunden-, Agentenverzeichnisse; Fälligkeiten von Versicherungen; Rabatte; Verfahrensvorschriften; Rezeptbücher; Modelle; Muster; Kataloge; Methoden und Systeme; Bilanzen; geschäftliche Vorverhandlungen und Verhandlungen; daß zur Herstellung einer Ware nur bekannte und nicht, wie vermutet, auch wertvolle Stoffe benützt werden; daß ein Medikament ekelerregende Bestandteile enthält; Geld- und Freiheitsstrafen des Geschäftsinhabers oder leitender Angestellter; Vorbereitung von Reklamefeldzügen; Krankheit des Geschäftsinhabers; technische Versuche; Brandunglück; Zahlungsschwierigkeiten; Vorbereitungen zu saisonmäßiger Überraschung; eine Liste der Handelsbezeichnungen, welchen die Patentnummern gegenübergestellt sind; Patentanmeldungen vor ihrer Auslegung; Skizzenhefte mit besonderen Maßen und technischen Einzelheiten; Akkordlöhne und ihre Berechnungsgrundlage; Musterkarten; Anzahl der hergestellten Maschinen und die dabei gezogenen Reingewinne.“

Praktisch kann also *alles, was in einem Geschäftsbetrieb vorgeht,* Geheimnis sein. Auch die Erfindung eines Angestellten kann Geheimnis des Unternehmens sein und ist von dem Erfinder selbst als solches zu respektieren. Sogar geschäftliche Verluste können, sofern sie Außenstehenden noch nicht bekannt sind, strafrechtlich geschützte Geschäftsgeheimnisse sein. Die Konsequenz dieser weiten Auffassung erhellt am deutlichsten aus einem Beispiel: Ein Bankdirektor wird in die Verwaltung eines der Bank nahestehenden Unternehmens delegiert. Er erfährt dort von plötzlichen Verlusten und meldet das natürlich schleunigst seiner Bank, damit sie den gewährten Kredit kündigen und sonstige Maßnahmen zu ihrer Sicherung treffen kann. Darin will die neueste Literatur ebenfalls Verrat eines Geschäftsgeheimnisses sehen; vor den Strafrichter ist ein solcher Fall allerdings noch nicht gekommen. Auch rechtswidrige und unsittliche Tatsachen, z. B. Patentverletzungen, Kartellkontraventionen sollen Geschäftsgeheimnisse darstellen. Irgendeinen Unterschied zwischen lebenswichtigen und Bagatell-Geheimnissen macht das Gesetz nicht; das Geheimnis einer billigen Bezugsquelle schützt es ebenso wie eine umwälzende Erfindung.

Die aufgezählten Dinge *können* sämtlich Geschäfts- oder Betriebsgeheimnisse sein; sie *sind* es, wenn drei Voraussetzungen hinzukommen. Einmal dürfen die Tatsachen oder Vorgänge nicht offenkundig sein; das Geheimnis darf nicht über den Kreis der Eingeweihten hinaus bekannt sein. Eine alte vergessene Veröffentlichung hebt die Geheimniseigenschaft nicht auf; ja sogar die Veröffentlichung in einer Fachzeitschrift braucht nach dem Reichsgericht nicht immer zur Offenkundigkeit zu führen. Auch neben einem Patent kann ein Betriebsgeheimnis bestehen, wenn und insoweit die Patentschrift bestimmte Einzelheiten der Konstruktion oder des Verfahrens nicht angibt. Diese Rechtsprechung sanktioniert eine Entwicklung, welche dem Wesen des Patentrechtes direkt zuwiderläuft. Während nämlich die Angaben der Patentschrift eigentlich so beschaffen sein sollen, daß jeder Fachmann ohne weiteres nach ihnen arbeiten kann, hat man es immer mehr verstanden, diese Offenbarungspflicht in der Praxis zu umgehen. Über diesen Zustand sagt der neueste, anerkannte Kommentar von Pietzker zum Patentgesetz:

> „Nicht zu verschweigen ist weiter ein Hinweis, wie es sich in Wirklichkeit mit den Patenten verhält, die die Großindustrie nimmt. Es gibt in Deutschland nur wenig große Patente, nach denen ein Sachverständiger in Wahrheit arbeiten kann. Entweder sie offenbaren die nötigen Einzelheiten und Handgriffe nicht (man pflegt dann zu sagen, sie geben wertvolle Fingerzeige), oder sie offenbaren nur einen Teil des Weges (z. B. zu einem Zwischenprodukte), oder sie verquicken Wichtiges und Wertvolles mit Unbrauchbarem, oder es werden verschiedene Patente auf eine große Zahl von Mitteln genommen, von denen sich in Wahrheit nur eins bewährt, oder sie schreiben Mittel vor, die zu teuer sind oder nicht in genügender Menge zur Verfügung stehen (Osmium bei der Ammoniaksynthese).“

Aber das Reichsgericht dehnt den Begriff des Geheimnisses noch weiter aus. Selbst dann soll eine Tatsache Geheimnis sein, wenn sich jeder die Kenntnis verschaffen kann, dazu aber Kosten und Mühe aufwenden muß, z. B. Maße und Glassorten von Mikroskopen, die jeder Erwerber ohne weiteres nachmessen konnte, und ebenso Maschinen, die zum Preise von etwa 500 RM im Handel frei erhältlich waren und deren Konstruktion durch einfaches Auseinandernehmen ohne weiteres erkennbar war.

Hinzukommen muß zweitens der *Wille des Unternehmers,* die Tatsache geheimzuhalten; die dritte, teilweise bestrittene Voraussetzung ist die *Beziehung* der Tatsache *zu dem Geschäftsbetrieb* und das *objektive Interesse* des Unternehmens an der Geheimhaltung. Die eine Meinung hält den Willen des Geschäftsinhabers, die betreffende Tatsache geheimzuhalten, für ausreichend (Willenstheorie). Es würde demnach genügen, wenn etwa ein ängstlicher Firmenchef den Angestellten gegenüber schlechthin sämtliche Vorgänge im Betriebe oder gar private Angelegenheiten als Geschäftsgeheimnis bezeichnete, um den Verrat auch solcher Tatsachen strafbar zu machen. Das geht aber zu weit, denn

> „das Recht schützt als soziale Friedensordnung, als soziale Schrankenziehung, nirgends individuelle Laune und Willkür. Ob irgend etwas Rechtsgut ist, hängt stets davon ab, ob es als Wert sich über die rein individuelle

Sphäre erhebt, ob es als Kulturwert in die soziale Sphäre hineinragt." (Schmidt.)

Deshalb verlangt die Interessentheorie, die auch von dem Reichsgericht gebilligt wird, mit Recht daneben ein objektives wettbewerblich begründetes Interesse des Unternehmens an der Geheimhaltung. Aber auch wenn man diesen einen Willkürfaktor ausschaltet, ist, wie die aus der Rechtsprechung entnommenen Beispiele zeigen, der Kreis der Geschäftsgeheimnisse praktisch unbegrenzt.

Welchen Schutz genießt nun dieses Geschäfts- oder Betriebsgeheimnis nach dem geltenden Recht? Der Schutz des Geschäfts- und Betriebsgeheimnisses hat seine spezielle Regelung in den §§ 17 ff. des Gesetzes zum Schutze gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG) gefunden. Man hat neuerdings diese systematische Stellung bemängelt und die Einarbeitung dieser Bestimmungen in das allgemeine Strafgesetzbuch etwa neben den Schutz des Privatgeheimnisses durch Beamte, Ärzte und Rechtsanwälte verlangt. Wir werden später sehen, daß diese Forderung nicht berechtigt ist und der Geheimnisverrat systematisch tatsächlich in das Wettbewerbsrecht gehört.

§ 17 enthält in seinen beiden Absätzen zwei ganz verschiedene Tatbestände. In Abs. 1 werden unter Strafe gestellt:

„Angestellte, Arbeiter und Lehrlinge eines Geschäftsbetriebes, die Geschäfts- oder Betriebsgeheimnisse, welche ihnen vermöge des Dienstverhältnisses anvertraut oder sonst zugänglich geworden sind, während der Dauer des Dienstverhältnisses unbefugt an andere verraten, und zwar zu Wettbewerbszwecken oder in der Absicht, dem Inhaber des Geschäftsbetriebes Schaden zuzufügen."

Also *Täter: Arbeitnehmer. Delikt:* Nur *Verrat* (nicht auch Verwertung). Verrat ist jede Mitteilung an einen anderen, also auch an einen Mitangestellten, der nach dem Willen des Geschäftsinhabers keine Kenntnis davon erhalten soll. Der Empfänger der Mitteilung braucht diese nicht zu verstehen. Der Chemiker, der seinem Vater ein Rezept, das dieser gar nicht verstehen kann, zur Aufbewahrung übergibt, begeht Geheimnisverrat, ebenso der Angestellte, der einen geheimen Bericht einer Stenotypistin diktiert (bestr.). Auch eine wissenschaftliche Veröffentlichung ist eine Mitteilung im Sinne des § 17. Der Verrat muß sich beziehen auf Betriebs- oder Geschäftsgeheimnisse, die vermöge des Dienstverhältnisses anvertraut oder zugänglich geworden sind.

*Begehungszeit:* Dauer des Dienstverhältnisses.

*Subjektiver Tatbestand:* Wettbewerbs- oder Schädigungsabsicht.

Der schriftliche Austausch geheimer Laboratoriumserfahrungen zweier in verschiedenen Abteilungen desselben Unternehmens angestellter Chemiker zum Zweck der gegenseitigen Weiterbildung wird vom Reichsgericht ebenfalls als strafbarer Geheimnisverrat angesehen, weil Wettbewerbsabsicht vorliege. Es lohnt sich, die Urteilsgründe wörtlich zu zitieren:

„Wer als wissenschaftlich gebildeter Angestellter eines industriellen Unternehmens durch seine Tätigkeit in dem Unternehmen seine wissenschaftlichen Kenntnisse erweitert und sein technisches Können erhöht, kurz, seine wissenschaftliche und technische Ausbildung vertieft, treibt Wettbewerb, wenn er in ein anderes Unternehmen eintritt und dort seine in dieser Weise erhöhten Fähigkeiten verwertet; er treibt dann Wettbewerb durch Förderung des Wettbewerbs eines anderen."

Ebenso ist der Reisende strafbar, der vor einem Stellungswechsel schon dem neuen Prinzipal seine gewöhnliche Reiseroute oder die Namen der besuchten Kundschaft mitteilt.

Der zweite Tatbestand ist in Abs. 2 des § 17 aufgestellt. Danach ist strafbar:

„Wer Geheimnisse, deren Kenntnis er durch einen Verrat nach Absatz 1 oder durch eine gegen das Gesetz oder die guten Sitten verstoßende eigene Handlung erlangt hat, zu Wettbewerbszwecken unbefugt verwertet oder an andere mitteilt."

Also *Täter: Jeder, Angestellter und Fremder. Delikt:* 1. *Verrat,* 2. *Verwertung.* Diese müssen sich beziehen auf Geheimnisse, deren Kenntnis der Täter auf bestimmte Weise erlangt hat, nämlich durch Angestelltenverrat oder eigene sittenwidrige Handlung.

*Begehungsdauer:* unbeschränkt.

*Subjektiver Tatbestand:* Wettbewerbsabsicht.

Diese Vorschrift bietet auch eine Handhabe gegen ehemalige Angestellte, sofern diese das Geheimnis nicht auf einwandfreie Weise erlangt haben. Dabei gehen die Gerichte in ihren Anforderungen an die guten Sitten sehr weit und sehen die Fixierung von Betriebsgeheimnissen in Notizen usw. schon als sittenwidrig an. Dafür zwei Beispiele aus der neuesten Zeit.

1. Ein Optiker macht sich nach 37jähriger Beschäftigung bei derselben Firma selbständig und fabriziert auf Grund von Notizen, die er sich über Abmessungen und Glasarten, teils aus eigenen Erfahrungen, teils auf Grund von Mitteilungen von Arbeitskollegen und ehemaligen Angestellten der Firma gemacht hat, selbständig optische Instrumente.

2. Ein Arbeiter, der sich bei einer Stecknadelfabrik in 13 Jahren vom einfachen Arbeiter zum Meister heraufgearbeitet hat, tritt zur Konkurrenz über und baut dort die — patentrechtlich nicht geschützten — Maschinen seiner früheren Firma, teils aus dem Gedächtnis, teils nach Aufzeichnungen, die er sich während seiner früheren Tätigkeit gemacht hat, nach. In beiden Fällen wird die schriftliche Aufzeichnung als unsittlich angesehen und deshalb verurteilt.

§ 18 UWG enthält dann weiter eine Bestimmung, die sich über den Kreis der eigentlichen Geheimnisse hinaus erstreckt. Sie verbietet die Verwertung oder den Verrat von Vorlagen, Zeichnungen, Modellen, Rezepten usw., die dem Täter im geschäftlichen Verkehr anvertraut sind, zu Wettbewerbszwecken. Unter geschäftlichen Verkehr im Sinne des § 18 fällt nicht das Verhältnis zwischen Prinzipal und Angestellten.

Nach § 20 UWG wird schließlich unter Strafe gestellt die Verleitung (also mehr als die nach allgemeinem Strafrecht strafbare Anstiftung) zu den vorgenannten Delikten, ohne Rücksicht darauf, ob es zu deren Durchführung gekommen ist oder nicht.

Neben diese speziellen Bestimmungen, die sowohl strafrechtlichen wie zivilrechtlichen Schutz (durch Unterlassungs- und Schadensersatzklage) gewähren, tritt die *Generalklausel* des § 1 UWG, die keine Strafdrohung enthält, und ebenso der § 826 BGB. Beide Vorschriften verbieten bekanntlich ganz allgemein die sittenwidrige oder unlautere Schädigung.

Erwähnt sei noch eine ganz spezielle Bestimmung, die sich in § 100 des Betriebsrätegesetzes findet, die aber neben § 17 UWG wenig praktische Bedeutung hat. Hiernach machen sich Mitglieder einer Betriebsvertretung strafbar, wenn sie, ohne daß eine besondere Wettbewerbs- oder Schädigungsabsicht verlangt wird, Geschäftsgeheimnisse verraten, die *ihnen als solche bezeichnet* sind. Die Strafe erhöht sich, wenn der Verrat aus Eigennutz oder in Schädigungsabsicht erfolgt.

Eine Reihe von Sondergesetzen, z. B. die Gewerbeordnung, enthält Strafandrohungen gegen den Geheimnisverrat durch Aufsichtsbeamte und ähnliche Personen, die auf Grund der betreffenden Gesetze Einblick in einzelne Geschäftsbetriebe erhalten. Auch die Bestimmungen des Strafgesetzbuches können in einzelnen Fällen dazu dienen, einen Verratsfall strafrechtlich zu fassen. Das ist aber meist nur ein mehr zufälliges Zusammentreffen; einen wirksamen Schutz gegen den Verrat von Betriebsgeheimnissen bietet das Strafgesetzbuch wohl kaum.

Diese schlagwortartige Darstellung des geltenden Rechts bedarf zu ihrer Vollständigkeit aber noch ein paar kurzer Bemerkungen über das *Verfahren.*

Der *Zivilprozeß,* Klage auf Unterlassung der Benutzung des Geheimnisses (gegebenenfalls einstweilige Verfügung) und Schadensersatzklage, hat eine sehr unangenehme Eigenschaft: Die Klage muß sämtliche Merkmale des angeblich entwendeten Geheimnisses genau bezeichnen. Praktisch bedeutet das seine Preisgabe.

Das *Strafverfahren* setzt bekanntlich einen Antrag des geschädigten Unternehmens voraus. Die Staatsanwaltschaft erhebt aber Anklage nur dann, wenn sie ein öffentliches Interesse für gegeben ansieht; andernfalls muß die Firma — ebenfalls vor den Strafgerichten — Privatklage erheben (§ 374 Ziff. 7 StPO).

Sowohl Straf- wie Zivilprozeß werden öffentlich verhandelt. Das bringt wieder eine neue Gefährdung des Betriebsgeheimnisses mit sich, zumal eine Schweigepflicht für die gerichtlichen Sachverständigen nicht besteht.

Zu erwähnen bleibt noch, daß praktisch jedes Verfahren wegen Geheimnisverrats, und zwar ebenso die Verfahren, die später nur noch im Wege des Zivilprozesses durchgeführt werden, mit *Haussuchung,* Beschlagnahme, vielleicht gar mit Verhaftung anfangen. Wie schnell eine solche Haussuchung vorgenommen wird, ergibt sich aus dem Tatbestand des obenerwähnten Reichsgerichtsurteils im Optikerfall. Dort heißt es wörtlich:

> „Da die Klägerin den *Verdacht* hatte, daß der Beklagte in seinem neuen Geschäft Betriebsgeheimnisse aus ihrem Geschäft verwerte, *vielleicht* auch diesen oder jenen Gegenstand bei seinem Ausscheiden aus ihrem Dienst widerrechtlich mitgenommen habe, veranlaßte sie die Vornahme einer Haussuchung bei ihm."

Man muß ohne weiteres zugestehen, daß ohne dieses Mittel der Haussuchung die meisten Fälle von Geheimnisverrat nicht gefaßt werden könnten, aber ich brauche nicht hervorzuheben, was eine zu Unrecht erfolgte Haussuchung oder Verhaftung trotz späterer Freisprechung bedeutet, und welche wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Schädigungen sie im Gefolge haben kann.

Aus dieser Betrachtung der Praxis des geltenden Rechts ergibt sich zwingend eine Feststellung: Die Rechtsprechung ist geneigt, das Gesetz ganz außerordentlich weit auszulegen und dem Unternehmen einen sehr weitgehenden Schutz zu verschaffen. In einzelnen Fällen liegt sogar der Vorwurf einer unzulässigen Begriffsüberspannung recht nahe. Ob es sich hier um die Erscheinung einer sogenannten kryptosoziologischen Rechtsprechung handelt, ob m. a. W. die Konstruktion der Urteilsbegründung vielleicht gezwungen und gekünstelt anmutet, das gewonnene Ergebnis jedoch Gesetz und Rechtsempfinden entspricht, mag dahingestellt bleiben. Diese weitherzige Rechtsanwendung läßt jedenfalls erkennen, welch große soziale und wirtschaftliche Bedeutung diesem Fragenkomplex zukommt und bei einer Verschärfung des Gesetzes in noch höherem Maße zukommen muß.

Die *Reformvorschläge* gehen nun davon aus, daß verschiedene Handlungen zu einer Gefährdung von Betriebsgeheimnissen führen können, ohne daß sie strafrechtlich faßbar sind. Außerdem will man die Durchführung der Prozesse erleichtern und schließlich ganz allgemein die angedrohten Strafen erhöhen. Insbesondere sollen der Verrat an das Ausland als wirtschaftlicher Landesverrat strenger bestraft, der bisher straflose Versuch und die Ausspähung unter Strafe gestellt, und schließlich Verrat und Verwertung von einwandfrei erworbenen Betriebsgeheimnissen auch nach Beendigung des Dienstverhältnisses für strafbar erklärt werden.

Das Problem der vorgeschlagenen Änderung der gesetzlichen Bestimmungen ist, ebensowenig wie das gesetzgeberische Problem des Geheimnisschutzes überhaupt, lediglich eine Frage der konstruktiven Erfassung aller Gesetzeslücken, aller Tatbestände, die zwar eine Gefährdung des Geheimnisses im Einzelfall bedeuten können, aber nach dem gegenwärtigen Recht nicht strafbar sind. Sondern die Aufgabe, die der Gesetzgeber hier zu lösen hat, liegt in erster Linie darin, einen Ausgleich zu finden zwischen den widerstreitenden Interessen der Beteiligten. Das Kardinalproblem jeder gesetzlichen Regelung des Betriebsgeheimnisschutzes formuliert Schmidt treffend dahin:

> „Wieweit darf das Gesetz das Unternehmen mit einer strafrechtlich geschützten Geheimnissphäre umgeben, ohne dadurch den Angestellten des Unternehmens die für ihr Fortkommen und ihre Weiterbildung notwendige Benutzung der in den Unternehmen erlangten beruflichen Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrungen zu beeinträchtigen?"

Die Unternehmer erstreben begreiflicherweise einen möglichst weitgehenden Schutz dagegen, daß innere Vorgänge, Erfahrungen und Methoden ihres Betriebes bekannt werden und dadurch ihr vermeintlicher oder wirklicher Vorsprung vor der Konkurrenz erschüttert wird. Dabei ist es für sie nur ein gradueller, kein prinzipieller Unterschied, ob ein Angestellter Geheimnisse an die Konkurrenz verkauft oder ob er später als selbständiger Unternehmer oder im Dienst eines anderen ihnen mit Hilfe der Kenntnisse und Erfahrungen Konkurrenz macht, die er in ihrem Betriebe gesammelt hat. Auf der anderen Seite haben die Angestellten im Interesse ihrer Weiterbildung und ihres Fortkommens ein ebenso verständliches Interesse daran, alles, was sie in einem Betriebe gelernt und kennengelernt haben, ungehindert benutzen und verwerten zu dürfen, besonders dann, wenn es sich um ihre eigenen geistigen Schöpfungen handelt, mögen es nun Erfindungen oder Verbesserungen, organisatorische oder technische Methoden sein.

Zwischen diesen widerstreitenden Interessen muß der Gesetzgeber einen Ausgleich schaffen. Den Weg des geltenden Rechts haben wir oben kennengelernt. Es trägt, wenn man die Anwendung des Gesetzes durch die Rechtsprechung berücksichtigt, dem Interesse des Unternehmens eigentlich in sehr weitgehendem Maße Rechnung. Ehe wir uns aber der Untersuchung zuwenden, ob und inwieweit eine Verschärfung des bestehenden Geheimnisschutzes gerechtfertigt erscheint, ist noch eine Reihe grundsätzlicher Fragen nach Rechtsgrund, Richtung und Notwendigkeit des Geheimnisschutzes überhaupt zu klären.

*(Schluß folgt)*

# Die Zukunft der britischen Handelspolitik

Von Prof. Dr. Theodor Gregory

*Die Abkehr der öffentlichen Meinung Englands vom Freihandel ist auf einen Gesinnungswandel zurückzuführen, von dem wichtige Schichten seiner Bevölkerung ergriffen wurden. Besonders ernst wiegt der Abfall der Intellektuellen, die den Glauben an die freihändlerischen Grundsätze verloren haben. Aber auch Politiker und Geschäftsleute wenden sich aus verschiedenen Gründen der protektionistischen Parole zu. Die Stärke der liberalen Position liegt demgegenüber in der Abneigung weiter Kreise gegen Nahrungsmittelzölle, die die Lebenshaltung verteuern, und in der Furcht vor den praktischen Schwierigkeiten der Umstellung auf das Schutzzollsystem.*

In England wird die wirtschaftspolitische Diskussion gegenwärtig von einer unanfechtbaren Tatsache beherrscht: zum erstenmal seit Cobdens Sieg im Jahre 1846 wird sich das Heer der Freihändler seiner eigenen Schwäche bewußt. Es bemerkt, daß sich die öffentliche Meinung gegen die bestehende Ordnung der Dinge wendet, wenn es auch noch nicht ganz klar ist, mit welcher Macht sich die Strömung nach der anderen Seite richtet. Wichtiger als die Formen des Tarifsystems, nach dem sich die Zollenthusiasten aller Art sehnen, bis ins einzelne zu analysieren, ist es, sich über die *Gründe dieser umstürzenden Wandlung in der Position der beiden Kampfparteien* Aufschluß zu verschaffen.

Am ernstesten vielleicht von allen Faktoren, die den Umschwung bewirkt haben, wiegt der *Abfall wichtiger Kreise von Intellektuellen:* Im großen und ganzen sind die akademischen Vertreter der englischen Nationalökonomie hundert Jahre lang Freihändler gewesen. Die Theorie des internationalen Handels, das geistige Rückgrat der Freihandelsparole, ist von der englischen klassischen Schule geschaffen und von ihren Nachfolgern fast ohne Kritik übernommen worden. Der Ansturm der englischen historischen Schule auf die Lehren der englischen Nationalökonomie ist zwar eine Zeitlang von Bedeutung gewesen, hat aber trotzdem den Glauben an ihre freihändlerischen Grundsätze nicht erschüttern können. All das gilt jetzt nicht mehr ganz so wie früher. Man kann zwar mit Zuversicht sagen, daß die Mehrheit der englischen Nationalökonomen immer noch freihändlerisch ist, aber die Gültigkeit der alten klassischen Sätze wird, im Zusammenhang mit den Währungs- und Arbeitslosenschwierigkeiten der Gegenwart, bestritten. Man findet ein bezeichnendes Beispiel für die Bedenken, wie sie jetzt geäußert werden, in dem Artikel, den E. D. Simon, Abgeordneter eines nördlichen Wahlkreises, früher Lord Mayor von Manchester und prominenter liberaler „Intellektueller", im „Political Quarterly" veröffentlicht hat, einer Zeitschrift, die zugleich von Liberalen und Mitgliedern der Labour Party kontrolliert wird. Der Artikel bezweifelt, daß die Behauptungen der Freihandelsschule gültig sind, wenn ein *dauernder Überschuß* an unbeschäftigter Arbeit besteht, und stellt insbesondere die Richtigkeit der These in Frage, daß ein Kauf ausländischer Waren notwendig den britischen Export fördere. Es ist deutlich, woher letztlich die Inspiration zu dieser neuen kritischen Haltung kommt: im Hintergrund steht J. M. Keynes und diejenigen Mitglieder der Cambridge-Schule, die unter seinen Einfluß geraten sind. Keynes ist bekanntlich der Ansicht, daß es keinen selbsttätigen Mechanismus gebe, durch den, bei einem starren Kostensystem, der Überschuß unserer Zahlungsbilanz jederzeit mit dem Betrag des Kapitalexports ausgeglichen werden könnte. Da unsere Ausfuhr notorisch unelastisch ist, so sind die

weiteren Schlüsse hinsichtlich der Zollpolitik ganz klar.

Solche hohen Dinge liegen über der Fassungskraft der Politiker. Will man eine Erklärung, *warum sich die politische Meinung gewandelt hat,* so muß man anderes in Betracht ziehen.

1. Die Generation, die mit den Spezialproblemen des Zollstreits der Vorkriegszeit vertraut war, ist fast völlig von der Bildfläche verschwunden, und die neue Generation ist in einer Atmosphäre dauernder Regierungseingriffe und Hilfsmaßnahmen auf wirtschaftlichem Gebiet aufgewachsen. Von den Führern des politischen Kampfes gegen Zölle in der Vorkriegszeit spielt kaum noch ein einziger eine führende Rolle: Lord Asquith ist tot, Earl Grey ist für den heutigen Wähler nicht viel mehr als ein bloßer Name, Lloyd George hat seinen Rückhalt bei der Masse verloren und ist jedenfalls zu Konzessionen bereit, Snowden ist bei seiner eigenen Partei unbeliebt, Herbert Samuel ist zu kalt, um allgemeinen Beifall zu gewinnen. Die liberale Partei ist so zersplittert, daß sie nicht mehr Beachtung verlangen kann, die Labour Party ist zwar im allgemeinen freihändlerisch, aber in dieser Frage trotzdem nicht geschlossen und darüber hinaus in einer schwierigen Stellung gegenüber der Gewerkschaftsbewegung.

2. Die Hoffnungen auf wirtschaftlichen Wiederaufstieg sind wiederholt getäuscht worden. Die Arbeitslosigkeit wächst immer noch, und unsere Ausfuhr fällt weiter. Die letzten zwölf Monate haben eine Steigerung der Arbeitslosigkeit von 1 Million auf 2¼ Millionen gebracht, und obwohl das Welthandelsvolumen steigt, erreicht Großbritannien den ihm zukommenden Anteil an dem Wachstum nicht. Es ist sehr leicht zu erklären, daß das neuerliche Sinken des Beschäftigungsgrades eine Folge der Weltdepression ist, und zu zeigen, daß hochschutzzöllnerische Gebiete wie die Vereinigten Staaten oder Länder mit niedrigem Lohnniveau wie Italien alle in derselben Weise betroffen sind; solche Argumente machen auf die öffentliche Meinung gar keinen Eindruck. Unsere führenden Exportindustrien sehen, daß es mit ihren Reserven langsam zu Ende geht. Unser Lohnsystem kommt in keiner Weise den Änderungen im allgemeinen Preisniveau entgegen. Immer deutlicher wird die Tatsache, daß wir in Wirklichkeit nicht einen Goldstandard, sondern einen *Lohnstandard* haben. Während die Großhandelspreise seit 1924 stark gefallen sind, haben sich die Löhne im großen und ganzen kaum bewegt. Die Produktivität je Kopf hat in gewissen Fällen zugenommen, und die Bank von England hat erfolgreich verhindert, daß die britische Wirtschaft in ihrer Starrheit den Goldstandard verläßt, aber dieses Gleichgewicht selbst bleibt eine zweifelhafte Sache. Dem Politiker muß sich angesichts der untragbaren Schwierigkeiten, Lohnsenkungen zu befürworten, die Frage von selbst aufdrängen: ist es nicht besser, vollendete Tatsachen anzuerkennen? Wenn wir die Löhne und das Kostenniveau den Erfordernissen der Welt nicht anpassen können, warum sollen wir dann nicht eine Mauer zwischen uns und die anderen legen?

3. Die Geschäftswelt steht stark unter dem Einfluß besonderer neuartiger Argumente. Der Glaube an den Wettbewerb, national oder international, als Mittel, das Höchstmaß wirtschaftlicher Wohlfahrt zugleich für Produzenten und Konsumenten herbeizuführen, ist im Schwinden. Die „Verschwendung durch die Konkurrenz“ macht in der öffentlichen Meinung mehr Eindruck als die ebenso mögliche, nur weniger ins Auge fallende Verschwendung bei in großem Umfang betriebener konkurrenzfreier Produktion. Man ist, mit einem Wort, in der Wirtschaft von der Idee fasziniert, daß, wenn nur ein Mindestmaß von Absatz *garantiert* ist, die Produktion im großen eine solche Kostensenkung erlauben würde, daß damit die verlorenen Märkte wieder erobert werden könnten. Rationalisierung und Zolltarif werden nicht länger als Gegensätze, sondern als einander *ergänzende Methoden* angesehen. Wenn eine Industrie die Herrschaft über den heimischen Markt innehat, dann kann sie — so wird gesagt — nicht nur billig im Ausland verkaufen, sondern auch billig zu Hause absetzen. Schutzzölle bewirken somit nicht hohe Preise, sondern niedrige Preise; Freihandel ist nicht die Ursache niedriger, sondern hoher Preise. Weil die McKenna-Zölle der Automobilindustrie die Herrschaft über den heimischen Markt verschafft haben, sind, so wird argumentiert, ihre Preise heruntergegangen. Was für diese Industrie gilt, würde, meint man, auch für Eisen und Stahl, die Textilwirtschaft und andere Industrien richtig sein, die jetzt unter dem Druck des fremden Wettbewerbs auf dem Inlandsmarkt oder dem Weltmarkt oder auf beiden dahinsiechen. Also ist Rationalisierung ohne Zollprotektionismus *unmöglich.* Um eine Industrie zu rationalisieren, braucht man neues Kapital in großem Umfang. Dieses Kapital kann man nicht erhalten, ohne daß der Investor Vertrauen zu der Zukunft der betreffenden Industrie hat. Der einfachste Weg, um ihm Vertrauen einzuflößen, besteht darin, der Industrie, die eine Umstellung beabsichtigt, den Markt zu garantieren, der ihr am nächsten liegt — den heimischen Markt.

4. Man kann, wenn man über die englische öffentliche Meinung von heute spricht, unmöglich den Einfluß der Empire-Idee vergessen, die Lord Beaverbrook nicht geschaffen, sondern bloß ausgebeutet hat, die aber nichtsdestoweniger durch seine Propaganda in der Öffentlichkeit wieder stärker Fuß gefaßt hat. Kriegs- und Nachkriegszeit haben die englischen Anschauungen im tiefsten Grunde erschüttert. Der Zusammenbruch Rußlands, der wachsende antibritische Nationalismus in China und Indien, die Entwicklung Frankreichs zu einer großen Industriemacht, das Wachsen eines riesigen finanziellen und industriellen Gegners in den Vereinigten Staaten, die Einwirkung der deutschen Reparationszahlungen auf die Möglichkeiten des englischen Exports, der in den Augen so vieler Engländer als Wunder erscheinende Wiederaufstieg Deutschlands, die japanische Konkurrenz in Textilien, die belgische in Eisen und Stahl und die Aussichten des russischen Getreidedumpings, alles das sind Elemente in einem verwickelten seelischen

Zustand, der einfach dazu führt, in den Augen der Engländer die wirtschaftliche Anziehungskraft der Länder zu erhöhen, die überwiegend von Menschen unserer Rasse bewohnt sind, die unsere Sprache sprechen, mit uns an einer großen Tradition teilhaben und schließlich, was stark ins Gewicht fällt, ihrer Wirtschaftsstruktur nach die unsere mehr ergänzen als mit ihr konkurrieren.

Ich habe bisher die geistigen und seelischen Triebkräfte besprochen, die auf eine Änderung der britischen Handelspolitik drängen. Wo liegt nun die Stärke der Gegner dieser Politik?

Erstens in der *Opposition gegen Nahrungsmittelzölle.* Die Wählerschaft stammt vornehmlich aus Städten; sie ist an einer Erhaltung der Geldlöhne, der Lebenshaltung und der Arbeitsgelegenheit interessiert, aber sie ist nicht so weit anzuerkennen, daß eine Verringerung des Reallohns — auf dem indirekten Wege über eine Erhöhung der Lebenshaltungskosten — der englischen Landwirtschaft oder unseren überseeischen Rohstoff- und Nahrungsmittelproduzenten zugute kommt. Die Zollbefürworter der Labour Party sind bereit, in einzelnen Punkten weiterzugehen als Durchschnittsprotektionisten. Beispielsweise sind sie stark von der Idee eingenommen, die Einfuhr von Produkten zu verhindern, die im „Schwitzlohnsystem" entstanden sind. Aber sie sind nicht gewillt, eine Politik in der Richtung auf ein interimperiales Tarifschema mitzumachen, das Zölle vor allem auf Getreide und Fleisch vorsieht.

Zweitens: die eigentlichen *Schwierigkeiten des Übergangs von Freihandel zu Schutzzoll.* Jede Industrie und jeder industrielle Distrikt hat seinen eigenen Standpunkt und seine Sonderwünsche, die keinesfalls immer miteinander übereinstimmen. Die Textilbezirke leiden zwar unter dem Druck der Depression, der ihre Gegnerschaft gegen Zollpolitik lähmt. Die Eisen- und Stahlindustrien sind beinahe so fanatische Protektionisten wie das Automobilgewerbe. Aber der Standpunkt des Schiffbaus und der Schiffahrt und gewisser Teile des Maschinenbaus und der Metallindustrie, die von billigem Stahl abhängen, weicht stark davon ab. Und was von den einzelnen Industrien gilt, gilt auch von den beiden politischen Möglichkeiten überhaupt. Bedeutet nicht der Imperiumsfreihandel Retorsionsmaßnahmen in Südamerika und anderen Ländern? Je mehr man sich mit den Einzelheiten befaßt, desto schwieriger erscheint irgendeine bestimmte Lösung. Um die Unterstützung der Stadt für die Idee des Getreidezolls zu gewinnen, hat man behauptet, daß die Getreidepreise (soweit das Imperium einen Überschuß über seinen eigenen Bedarf produziert) nicht steigen werden — aber wie will man dann den Dominions nützen, und welche Konzessionen wollen sie demgegenüber einräumen? Der Tarif soll als Verhandlungswaffe im Verkehr mit anderen Ländern verwandt werden, aber wird das nicht die Konzessionen begrenzen, die unter solchen Umständen den Dominions gemacht werden können? Um mit größerem Nutzen Handel zu treiben, wird vorgeschlagen, bestehende Verträge aufzugeben, aber droht dann nicht die Gefahr, die Vorteile der Tarifsenkung gegenüber Dritten, die uns durch die Meistbegünstigung zufallen, zu verlieren? Es wäre absurd, zu behaupten, daß der Durchschnittswähler mit den technischen Schwierigkeiten und den Interessendivergenzen voll vertraut ist, die mit dem Übergang zum Schutzsystem zusammenhängen. Aber eine Ahnung von diesen Schwierigkeiten fehlt ihm nicht ganz, und je stärker die Propaganda für die handelspolitische Wendung durchschlägt, um so eher werden sie ans Tageslicht treten. Und dies aus dem einfachen Grunde, weil die Maßnahmen bei ihrer Durchführung mehr und mehr zum Eingehen auf Einzelheiten zwingen, so gern sich die Politiker auch an Allgemeinheiten klammern mögen.

Die letzte Diskussion über Imperial Preference ist ein Beleg dafür. Zu Beginn der Reichskonferenz gab der kanadische Premierminister der folgenden Diskussion ihre besondere Note mit einem Angebot, das gegen einen englischen Getreidezoll eine Erhöhung der bestehenden kanadischen Zölle auf nichtbritische Einfuhr um 10 % vorsah. Der konservative Antrag gegen die Regierung, die es unterlassen hätte, alle Möglichkeiten engerer Handelsbeziehungen mit dem Reich voll auszunutzen, hat einfach dazu geführt, die Schwierigkeiten noch viel schärfer bloßzustellen, die sich ergeben, wenn man die komplizierten Möglichkeiten dieser Art auf einen Nenner bringen will.

Die beste Illustration der Schwierigkeiten, die bei einer radikalen Änderung unserer Handelspolitik bevorstehen, liefert aber wohl die Entwicklung der Politik innerhalb der konservativen Partei selbst. Als zu Anfang dieses Jahres die Gefahr der Einführung eines Tarifs akut wurde, schob man das Problem der Verzollung von Lebensmitteln bei Seite, indem man die Einführung solcher Zollmaßnahmen von einem Referendum abhängig machte, während die Auferlegung anderer Zölle unter dem Motto diskutiert wurde: „freie Hand zum Schutz unserer Industrie". Seitdem ist man von dem Gedanken, die Lebensmittelzölle einer Volksabstimmung zu unterwerfen, abgekommen, und sowohl der industrielle als auch der Agrarprotektionismus haben neue Formen angenommen. Unter dem Einfluß einiger linksstehender Intellektueller kokettierte sogar die Labour Party mit verschiedenen Formen von Staatseingriffen in den Handel mit Agrarprodukten. Die Regierung sollte entweder den Handel in gewissen Rohstoffen durch die „Einfuhrämter" monopolisieren, die den gesamten Bedarf der Nation aufkaufen und so in der Lage sein sollten, einen Druck auf die Verkäufer auszuüben und gleichzeitig die heimischen Preise zu stabilisieren, oder sie sollte der britischen Landwirtschaft durch ein „Quoten"-System helfen; das bedeutete, daß die Müller gezwungen würden, einen gewissen Prozentsatz ihres Bedarfs durch Kauf aus dem Imperium und dem Inland zu decken. Die konservative Partei leugnet, irgend etwas mit den Einfuhrämtern und den Monopolaufkäufen zu tun zu haben, und eine bestimmte Gruppe lag eine Zeitlang in bitterer Feindschaft mit der Idee der „Quote". Nichtsdestoweniger ist die Quote jetzt als integrierender Bestandteil der

konservativen Politik aufgetaucht. Sie wäre nämlich „eine weit wirksamere Methode als die Einführung von Zöllen auf fremdes Getreide. Mit der Quote hat man den unmittelbaren Schutz gegen alle Dumpingprodukte". Gleichzeitig erlaubt sie, dem englischen Getreideproduzenten feste Preise zu zahlen. Beim Industrieprotektionismus ist man vorsichtiger geworden: weil niemand in England genügend Erfahrungen mit den betreffenden Problemen hat, wollen die Konservativen, wenn sie am Ruder sind, nur einen Notstands- oder provisorischen Zoll einrichten. Während also früher die Art des Agrarprotektionismus erst in der Zukunft bestimmt werden sollte, wird jetzt der Industrieschutz einer künftig exakteren Definierung überlassen. Zwar ist die Wirtschaftseinheit des Reichs immer noch das Ideal, doch bleibt es völlig unklar, welche Form sie annehmen wird. „Wir verlangen freie Hand und wir binden uns nicht, wir behalten uns nur das eine vor, was jeder Staatsmann des Imperiums tun muß — zuerst an das eigene Volk zu denken." Aber das heißt tatsächlich, daß die britische Regierung immer noch irgendeinen Vorschlag, den man ihr macht, als unzureichend ablehnen kann — und in Wirklichkeit sind deshalb die Standpunkte von Mr. Baldwin und Mr. Thomas einander näher, als es auf den ersten Blick scheint.

Es wäre voreilig, den Freihandel als verlorene Sache zu betrachten. Die öffentliche Meinung hat sich zwar von ihm abgewandt, aber es folgt daraus nicht, daß Snowden in seinem Tun politisch völlig ergebnislos handelt. Wenn er sich weigert, mit dem Feind einen Kompromiß zu schließen, so mag er damit das Beste tun, was ihm gegenwärtig noch frei steht: unter seinem Banner für den Freihandel alle die Gefühle und Interessen zu sammeln, die ihm noch aus dem einen oder anderen Grund gehören. Er mag glauben, daß Kompromißschließen jetzt bedeutet, die Anhänglichkeit der Freihändler zu opfern, ohne die Unterstützung der Protektionisten zu gewinnen, weil letzten Endes die konservative Partei ihn in dieser Beziehung doch überbieten kann. Und wenn der Strom im Augenblick gegen ihn läuft, so kann doch noch niemand sagen, wie weit sich die öffentliche Meinung *auf die Dauer* gewandelt hat. Obwohl es eine Unzahl von Gründen gibt — sie sind weiter oben dargestellt worden —, die dafür sprechen, daß die Situation von der vor dem Kriege jetzt sehr verschieden ist, so könnte doch die Schutzzollbewegung einige Ablenkung erfahren, wenn sich der Handel im nächsten Jahr erholen sollte. Wie weit das geht, kann niemand sagen. Bei Wahlen, die frühzeitig im Jahre 1931 stattfinden, besteht die Aussicht auf einen konservativen Sieg, den die Protektionisten natürlich bis zum äußersten ausbeuten würden. Aber ob es tatsächlich zu dieser Wahl kommt, steht auf einem anderen Blatt; eine ungewöhnliche Bedeutung kommt deshalb der Verbindung zwischen der liberalen und der Labour-Party zu, von der das Datum der nächsten Wahl in erster Linie abhängt.

# Frankreich in der Wirtschaftskrise

Von Dr. Ernst Stern

*Das französische Wirtschaftsleben ist jetzt von der Weltkrise erfaßt worden, der es bisher wegen großer heimischer Investitionen hatte entrinnen können. Die Investitionen waren ermöglicht durch die günstige Kapitalversorgung des Landes, die auf umfangreicher Kapitalbildung und rücksichtsloser Transferierung großer Summen des im Auslande angelegten Kapitals nach Frankreich beruhte. Diese zwar spontane, aber von der ganzen französischen Wirtschaft getragene Transferierungspolitik hat wegen der mit ihr verknüpften Goldbewegungen die internationale Krise verschärft und verlängert. Sie fügt, indem sie die französische Wirtschaft selbst in den Krisenstrudel zu ziehen beginnt, dem Lande weit größere Verluste zu, als an ausländischen Guthaben oder Anleihen je hätte verloren werden können.*

Frankreich ist ein lebendiger Beweis für die außergewöhnliche Bedeutung, die das Vertrauen der einheimischen Kapitalisten in die Zukunft des eigenen Landes für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes hat, ein Beispiel für die Abhängigkeit des wirtschaftlichen Impulses von solchem Vertrauen. Diese Wiederkehr des Vertrauens zu sich selbst ist einer der entscheidenden Gründe dafür, daß Frankreich von den großen Weltkonjunkturschwankungen der letzten Jahre so wenig betroffen worden ist, obwohl es ebenso kapitalistisch wirtschaftet wie nur irgendein anderer west- oder mitteleuropäischer Staat, nicht weniger mit der Weltwirtschaft verflochten ist als diese und nicht weniger industrialisiert ist als etwa Amerika. Die französische Wirtschaft glich in jüngster Zeit einer glückseligen Insel in dem von weltwirtschaftlichen und kapitalistischen Stürmen gepeitschten Meer, einer Insel, die vom Winde ein wenig bestrichen wurde, aber unversehrt blieb. Heute wird man hinzufügen müssen, daß, da die Stürme immer heftiger geworden sind und nicht nachlassen wollen, diejenigen Teile des französischen Wirtschaftslebens, die ihnen am meisten zugekehrt sind und die geringste Widerstandsfähigkeit besitzen, ihnen in wachsendem Umfange zum Opfer fallen. Noch ist Frankreich von der Konjunkturabschwächung der Welt weniger betroffen als die meisten übrigen Länder. Aber da die Last dieses Abschwunges nicht so gleichmäßig auf die einzelnen Branchen verteilt ist wie in diesen, gibt es eine Reihe von Er-

werbszweigen, die jetzt nicht viel weniger betroffen sind als ihre Konkurrenten in den übrigen Ländern. Der Zusammenbruch einer Reihe von Banken im November und Dezember des abgelaufenen Jahres ist, soviel auch durch Spekulation verschuldet sein mag, hierfür ein Symptom. Infolge der Verflechtung Frankreichs mit dem Weltmarkt sind die verschiedenen Branchen in dem Maße, in dem sie mit dem Weltmarkt in Berührung stehen, sowohl von den Absatzverhältnissen des Weltmarkts, als auch insbesondere von den Wertverschiebungen, die sich dort vollziehen, betroffen worden. Das französische Institut für Konjunkturforschung (Société d'Etudes et d'Informations Economiques) hat diese unterschiedliche Reagibilität in der Oktober/November-Nummer seiner Zeitschrift aufs trefflichste dargestellt, als es das Ergebnis seiner Produktionsbeobachtungen wie folgt interpretierte: „Ausgesprochener Rückgang des Außenhandels, Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität im Inlande in dem Maße, in dem sie vom Außenhandel abhängig ist, stärker empfindliche Rückwirkung dieser Lage — gegenwärtig — auf die Industrien, die unmittelbar für den Verbrauch arbeiten, weniger empfindliche auf diejenigen Gebiete des Wirtschaftslebens, die für die Materialversorgung und Ausrüstung dieser Industrien selbst arbeiten." Wir geben im folgenden die Indexberechnungen dieses Instituts wieder, die unter dem Gesichtspunkt des verschieden hohen Grades der Verbindung mit dem Außenhandel, des heimischen Verbrauchs und der industriellen Investition aufgebaut sind:

*Frankreichs industrielle Beschäftigung*[1])

| (1929 = 100) | 1928 Monatsdurchschnitt | 1929 Monatsdurchschnitt | 1929 3. Vierteljahr | 1929 4. Vierteljahr | 1930 1. Vierteljahr | 1930 2. Vierteljahr | 1930 3. Vierteljahr |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brennstoffindustrie und ind. Investition ...... | 84 | 100 | 99 | 89 | 111,6 | 103,6 | 95,4 |
| Rohstoffverbrauch der Industrie ........... | 82 | 100 | 89,5 | 100,5 | 122,1 | 98,4 | 115,1 |
| Beschäftigung der Verbrauchsindustrien ... | 99,9 | 100 | 98,2 | 96 | 93,6 | 96,8 | 94,2 |
| Ausfuhr der wichtigsten Ausfuhrindustrien | 104 | 100 | 100 | 104 | 94,7 | 85,8 | 80,5 |
| Allgemeiner Umsatz .. | 89,2 | 100 | 100,1 | 93,5 | 116,8 | 95,9 | 95,1 |

[1]) Société d'Etudes et d'Informations Economiques.

Man sieht aus diesen Zahlen, daß in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres der im ersten Halbjahr erreichte Umfang der wirtschaftlichen Aktivität nicht hat aufrechterhalten werden können. Bei den Industrien, die für die inländische Investition arbeiten, handelt es sich nur um verhältnismäßig geringe Abschwächungen angesichts der Rekordhöhe, die in der ersten Hälfte des laufenden Jahres erreicht worden war. In den übrigen Gruppen ist die Abschwächung stärker; ein Teil der typischen, mit dem Weltmarkt verflochtenen Verbrauchsindustrien, wie die Textilindustrie, die Lederindustrie, weisen genau wie in den konkurrenzfähigen Ländern einen Stand auf, der erheblich unter demjenigen von 1929 und sogar unter demjenigen von 1928 liegt. In der obenstehenden Übersicht würde das noch schärfer hervortreten, wenn der Index der Bautätigkeit nicht dem Index der Verbrauchsindustrien, sondern einem Index der Investitionsindustrien zugerechnet worden wäre. Ein ähnliches Bild vermitteln die Indexberechnungen des Statistischen Amtes der Republik, die etwas anders gruppiert sind, aber den Vorzug haben, noch bis November zu reichen. Sie bringen außerdem den interessanten Vergleich mit 1913.

*Frankreichs industrielle Beschäftigung*[1])

| (1913 = 100) | 1928 Monatsdurchschnitt | 1929 Monatsdurchschnitt | 1930 1. Vierteljahr | 1930 2. Vierteljahr | 1930 3. Vierteljahr | 1930 Oktob. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Gesamtindex .......... | 127 | 139 | 144 | 144 | 139 | 136 |
| Maschinenindustrie .... | 138 | 157 | 161 | 161 | 159 | 152 |
| Metallindustrie ........ | 125 | 129 | 129 | 130 | 123 | 120 |
| Textilindustrie ........ | 99 | 92 | 87 | 87 | 81 | 83 |
| Bergbau ............... | 117 | 123 | 129 | 121 | 121 | 120 |
| Bautätigkeit (saisonbedingte ausgeschloss.) | 97 | 122 | 139 | 143 | 138 | 134 |
| Lederindustrie ........ | 130 | 119 | 111 | 116 | 110 | 104 |
| Papierindustrie ....... | 87 | 106 | 136 | 145 | 129 | 114 |
| Gummiindustrie ....... | 587 | 861 | 923 | 899 | 855 | 884 |
| Automobilindustrie .... | 610 | 657 | 663 | 675 | 627 | 582 |

[1]) Statistique Générale de la France.

Die *Investitionstätigkeit im eigenen Lande* war es, die der französischen Wirtschaft den großen Auftrieb gab, die ihr gestattete. dem weltwirtschaftlichen Konjunkturrückgang mit soviel wirtschaftlicher und sozialer Ruhe, mit so geringer Arbeitslosigkeit und so wenig berührten öffentlichen Finanzen zu begegnen. Bedeutende Investitionsrückstände aus früheren Jahren und die Rückkehr des früher geflüchteten Kapitals, die von politischen Gesichtspunkten mehr als von wirtschaftlichen geleitet ist, haben sich dazu treffen müssen. Wie in Deutschland aus Kriegsraubbau und Bevölkerungswachstum ein außerordentlicher Investitions- und Rationalisierungsbedarf entstand, der in dem Zeitpunkt nachgeholt wurde, als auf dem Boden endgültig stabilisierter Währung das Vertrauen zur Zukunft der deutschen Wirtschaft genügend gewachsen war und damit Kapital zu Investitionszwecken zur Verfügung gestellt wurde, so entstand in Frankreich aus Raubbau und Hintansetzung aller nicht dringenden Investitionen zugunsten des Wiederaufbaus des Zerstörten, sowie auch infolge der Kapitalentblößung durch Kapitalflucht ein außerordentlicher Bedarf. Die französische *Modernisierungshausse* unterscheidet sich von der deutschen dadurch, daß sie statt aus einer gegen die Vorkriegszeit verminderten Kapitalbildung aus einer erhöhten gespeist wird, daß ihr zusätzlich statt fremder Kapitalzufuhr das eigene zurückkehrende Kapital zur Verfügung steht. Die Gewalt dieser Kräfte war so groß, daß auch der Zusammenbruch des Preisgebäudes in fast allen Staaten die Hoffnung auf Verminderung der Investitionskosten in Frankreich nicht in dem Maße hat wachsen lassen, daß daraus eine Verminderung der Investitionstätigkeit resultierte. Da inzwischen der Preisrückgang in der Welt weitere Fortschritte gemacht hat, die Wertverschiebungen sich fortsetzen, ist es möglich, daß nunmehr die Hoffnung auf künftige billigere Investitionen auch die französische Investitionslust dämpft und, ungeachtet eines bedeutenden Investitionsbedarfs und der noch größeren Investitionsfähigkeit, die bisher für Investierungen beschäftigten Hände und Maschinen zum Feiern bringt. Damit allerdings würde Frankreich nicht nur in den mit dem Weltmarkt in engerer Füh-

lung stehenden Branchen, sondern mit seiner *ganzen* Wirtschaft von ähnlichen, wenn vielleicht auch minder schweren Schlägen betroffen werden wie seine Umwelt. Dann würde sich erweisen, daß man auch in der Weltwirtschaft der Ansteckung nur eine Zeitlang ausweichen kann.

Die *Preise* für binnenhandelsabhängige Waren sind in Frankreich selbst im laufenden Jahr gestiegen oder unverändert geblieben, als die Preise für außenhandelsabhängige Waren schon stark gefallen waren.

*Die Preisbewegung*[1])

| (1913 = 100) | 1928 Monatsdurchschnitt | 1929 Monatsdurchschnitt | 1930 Monatsdurchschnitt | Sept. | Okt. | Nov. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Lebenshaltung (Paris) | 105 | 113 | — | — | — | — |
| Zement, Ziegel, Glas .. | 114 | 124 | 127 | 145 | 145 | 145 |
| Bauholz ................ | 169 | 193 | 197 | 187 | 193 | 193 |
| Roheisen ............... | 107 | 115 | 119 | 119 | 119 | 98 |
| Träger ................. | 76 | 84 | 83 | 83 | 78 | 78 |
| Stabeisen .............. | 88 | 96 | 91 | 88 | 83 | — |
| Häute und Leder ...... | 123 | 94 | 81 | 84 | 86 | 84 |
| Textilien .............. | 168 | 155 | 125 | 103 | 101 | 99 |

[1]) Auf Gold umgerechnet.

Die ungewöhnliche Stärke des französischen Kapitalmarkts hat bis jetzt den größten Teil der französischen Wirtschaft vor dieser Solidarität bewahrt. Diese Stärke beruht im wesentlichen auf vier Ursachen:

1. auf der bedeutenden Kapitalbildung des Landes;
2. auf der Rückkehr der geflüchteten Kapitalien sowie auf der Zurückhaltung gegenüber fast jedem neuen Kapitalexport;
3. auf den deutschen Reparationszahlungen;
4. und nicht zuletzt auf einer Bereitschaft zur langfristigen Kapitalausleihung im Inlande, die auf großem Vertrauen zur Sicherheit im eigenen Lande aufgebaut ist.

Schätzungen über den *Umfang der französischen Kapitalbildung* im Vergleich zur Vorkriegszeit gibt es nicht. Alle Überlegungen führen zu dem Schluß, daß sie größer ist als vor dem Kriege, wo sie schon über die Bedürfnisse des Landes hinausging. Sie reicht für sich allein aus, den erhöhten Investitionsbedarf der Gegenwart zu decken und läßt dann immer noch ein Plus. Die verschiedenartigen französischen Schätzungen der französischen Zahlungsbilanz weisen sämtlich einen beträchtlichen Aktivsaldo aus.

*Frankreichs Zahlungsbilanz*[1])

| (Mrd. Goldfr) | 1913 Aktiva | 1913 Passiva | 1929 Aktiva | 1929 Passiva | 1930[2]) Aktiva | 1930[2]) Passiva |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Einfuhrüberschuß .... | | 1,67 | | 2,06 | | 2,10 |
| Frachten ............ | 0.33 | | 0,62 | | 0,45 | |
| Fremdenverkehr ...... | 0,70 | | 1,70 | | 1,40 | |
| Zinsensaldo .......... | 1,90 | | 1,16 | | 1.10 | |
| Überschuß d Reparat. über interall. Annuit. | — | — | 0,94 | | 0,52 | |
| Rücksendungen d. fremden Arbeiter ...... | — | — | | 0,50 | | 0,60 |
| Sonstiges ............ | 0.06 | | | 0.04 | | 0.05 |
| | 2,99 | 1,67 | 4,42 | 2,60 | 3,47 | 2,75 |
| Gold und Silber ...... | | 0,19 | | 1,70 | 2,10 | |
| Kapitaleinfuhr durch Emissionen .......... | | 1,46 | | 0,18 | — | |

[1]) Nach Meynial und der „Frankfurter Zeitung". — [2]) Vorschätzung.

Dem Passivsaldo der Handelsbilanz, der eine Folge eben der Investitionen ist, stehen große Aktivposten im Fremdenverkehr und in den Zinsen aus den ausländischen Kapitalanlagen gegenüber.

Der Reingewinn aus den Reparationen, also die Einnahmen aus Deutschland abzüglich der Nettozahlungen für interalliierte Schulden, betrug im Jahre 1929 rund 910, im Jahre 1930 rund 523 Millionen Goldfranken. Man braucht diese Zahlen nur mit den Salden der einzelnen Gruppen der Zahlungsbilanz zu vergleichen, um zu erkennen, welche außergewöhnliche Bedeutung dieser Posten für den französischen Kapitalmarkt hat.

Kapitalrückkehr und Vertrauen zum Heimatland hängen eng zusammen. Nur ein Teil der ungeheuren Kraft, die hieraus entsprungen ist, ist zahlenmäßig darzustellen. Allein die Kapitalrückkehr, die durch die Übertragung auf die Bank von Frankreich sichtbar geworden ist, beträgt für die geringe Zeit seit der Stabilisierung fast 6½ Milliarden Goldfr.

Die *Zinsen* sind seit der französischen Stabilisierung, ungeachtet der Bewegung auf dem Weltmarkt, unausgesetzt und damit innerhalb einer ganz kurzen Zeit unter das Niveau der Vorkriegszeit gesunken. Die nachfolgende Übersicht gibt ein gutes Bild:

*Die Entwicklung der Zinsen*[1])

| (Prozent) | Rendite uml. Anleihen | Rendite neuer Anleih. | Rendite der 3% Rente | Rendite der Aktien | Bankdiskont | Privatdiskont | Rep.-Geld im Parquet |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1913 MD. ...... | 3.84 | — | — | 3.81 | — | 3.84 | — |
| 1926 „ ...... | 8.76 | — | — | 3.70 | — | 5.66 | — |
| 1928 „ ...... | 5.33 | 6.03 | 4.43 | 2.72 | 3½ | 3.06 | 4.28 |
| 1929 „ ...... | 4.89 | 5,36 | 3.96 | 2.70 | 3½ | 3½ | 3,61 |
| 1930 April ..... | 3.81 | 4.85 | 3.40 | 2,96 | 3 | 2 9/16 | 2¾ |
| „ Oktober .. | 3.87 | 4.35 | 3,49 | 3.69 | 2½ | 1 15/16 | 1⅛ |
| „ November . | 3.75 | 4,80 | 3,48 | 3,95 | 2½ | 2 | 1½ |

[1]) Statistique Générale.

Man präge sich ein, daß im Oktober des abgelaufenen Jahres der Durchschnittssatz für neu aufzulegende Emissionen nur 4⅓ %, im November 4 4/5 % betrug, daß sich also die französische Industrie und öffentlichen Werke langfristige Kapitalien zu einem Satz von etwa 4½—5 % verschaffen konnten. Der Durchschnittssatz für alte Obligationen, beeinflußt durch den Anteil der Staatsschulden hieran, betrug sogar nur 3 4/5 %. Im Jahre 1913 wurde derselbe Satz festgestellt. Diese dauernde Zinsverbilligung für Obligationen war nun nicht etwa durch eine Zurückhaltung der Kapitalnachfrage hervorgerufen, sondern im Gegenteil von der stürmischsten Auflegung von Emissionen begleitet, die Frankreich seit langer Zeit erlebt hat.

*Kapitalaufnahme auf dem französischen Kapitalmarkt*[1])

| (Mill. Goldfr.) | Private Wirtsch. einschl. Bahn | Öffentliche Hand | Zusammen | Davon f. Investitionen | Aktienausgabe |
|---|---|---|---|---|---|
| 1907/13 MD. ........ | 117 | 9 | 126 | — | 62 |
| 1928 „ ........ | 121 | 151 | 272 | — | 109 |
| 1929 „ ........ | 157 | 45 | 202 | — | 140 |
| 1930[2]) „ ........ | 328 | 83 | 411 | 261 | 82 |
| Oktober .......... | 628 | 68 | 696 | 406 | 102 |

[1]) Statistique Générale. — [2]) Monatsdurchschnitt aus Januar bis September.

An langfristigen Schuldverschreibungen sind in den ersten zehn Monaten des abgelaufenen Jahres nicht weniger als 4,4 Milliarden Goldfranken aufgelegt worden. Das sind monatsdurchschnittlich 440 Mill. Goldfranken, gegenüber etwa 117 Mill. Goldfranken in dem Zeitraum von sieben Jahren vor dem Kriege. Sie dienten zu einem erheblichen Teil der Konversion höher verzinslicher Schuldenverpflichtungen.

Diese enorme Emissionstätigkeit ist keine nennenswerte Belastung des französischen Kapitalmarkts ge-

wesen. Man kann vielmehr annehmen, daß daneben noch in größtem Umfange Noten in die Truhen gelegt wurden, daß Sparkapital unverzinslich außerhalb der Sparkassen und Depositenbanken angesammelt wurde, dessen Umfang sich natürlich jeder statistischen Erfassung entzieht. Aber man bekommt einen Begriff von der Größenordnung, wenn man beachtet, daß der Notenumlauf der Bank von Frankreich gegenwärtig mehr als 15 Milliarden Goldfranken beträgt gegenüber 6 Milliarden Goldfranken in dem um die Hälfte größeren Deutschland, und daß diese Notenumlage mehr aus Wechseldiskontierung hervorgegangen ist. Hier ruhen demnach große Reserven, die für den französischen Kapitalmarkt nutzbar gemacht werden können, falls dieser bei stärkerer Beanspruchung ihrer einmal bedürfen sollte.

Das Gegenstück zu den Noten in den Truhen der französischen Bauern und Kleinbürger sind die Goldbestände in den Kellern der Bank von Frankreich. Das Gold dürfte in diesem Umfange der Bank gegen ihren Willen zugeflossen sein. Die französischen Sparer schätzen die Sicherheit in ihrem eigenen Lande gegenüber der Unsicherheit in anderen Ländern eben so hoch ein, daß sie selbst in großem Umfange auf Zinsgenuß zu verzichten bereit sind. Es mag sich ferner bei den gehamsterten Geldern auch z. T. um Beträge handeln, die auf irgendeine Art und Weise der Steuer entzogen gewesen sind.

Wie dem auch sei, *die Sicherheit, die das französische Volk sich selbst mit der ungehemmten Zurückziehung eines so großen Teiles seiner ausländischen Guthaben verschafft hat, geht auf Kosten der Entwicklung der übrigen Länder.* Diese zwar nicht etwa von irgendeiner Stelle in Frankreich aus dirigierte, sondern spontan von dem gesamten französischen Volk übernommene Politik der Absorption ist einer der Faktoren, die für die Schwere der gegenwärtigen Krise in der Weltwirtschaft und — wenn die Politik aufrechterhalten bleibt — für eine beträchtliche Dauer verantwortlich sind. Ihr Einfluß ist nicht zahlenmäßig zu messen. Aber wenn infolge des nun einmal vorhandenen Systems der Arbeitsteilung und Kreditverflechtung in der Welt die einzelnen Länder alljährlich einen, wenn auch geringen, Zuwachs ihres Goldbestandes brauchen und sie ihn nicht erwerben können, weil er ausnahmslos von Frankreich allein aufgesogen wird, so muß notwendigerweise eine Rückwirkung auf die Kreditgewährung in den übrigen Ländern und auf die Arbeitsteilung in der Welt und damit auf das Wertgebäude erfolgen. Es ist zweckmäßig, sich die Größe dieser Goldabsorption durch Frankreich einmal zu vergegenwärtigen, indem man sie mit der Goldproduktion vergleicht. Die folgenden Zahlen sind dem Bericht der Reichskredit-Gesellschaft über „Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1930/31“ entnommen:

| (Mill. RM) | Goldproduktion | Vermehrung des französischen Goldbestandes |
|---|---|---|
| 2. Halbjahr 1928 | 855 | 507 |
| 12 Monate 1929 | 1706 | 1615 |
| 11 Monate 1930 | 1555 | 1653 |
| Zusammen | 4114 | 3775 |

Der Gegensatz ist noch etwas krasser, wenn man von der Goldproduktion vorher die Beträge für den industriellen Verbrauch und für die Goldhortung in Indien abzieht. Obwohl der einzelne französische Kapitalist nicht anders als seinen Interessen gemäß handeln kann, liegt eine Verantwortlichkeit der französischen Wirtschaft in ihrer Gesamtheit für die weltwirtschaftliche Depression und insbesondere die Wertverschiebungen in der Welt vor. Die französische Wirtschaft als Ganzes trägt — wenn auch unbewußt — zu einem beträchtlichen Teil die Verantwortung dafür, daß die Abtragung der verschiedenen Schulden an sie im abgelaufenen Jahre soviel schwerer geworden ist. Die französische Wirtschaft handelt wie eine Bank, die, nur um ihre Forderungen besorgt, ihre Guthaben ihren verschiedenartigen Schuldnern entzieht, wenn diese ihrer am meisten bedürfen. Die Erfahrung hat noch stets gelehrt, daß diese Politik das beste Mittel ist, Krisen zu erzeugen und Krisen zu verschärfen, und daß mit den Schädigungen, die für die Gesamtheit daraus hervorgehen, auch jene Bank, die zunächst glaubt, nur ihren eigenen Interessen gemäß handeln zu müssen, in immer wachsendem Maße geschädigt wird. Diese Rückwirkungen machen sich jetzt in Frankreich bemerkbar und zwar, wie zu Anfang der Darstellung gezeigt, über die außenhandelsabhängigen Gruppen. Die ungeheuere Goldaufspeicherung hat nicht verhindern können, daß in diesem Herbst in Frankreich eine Reihe von Banken, darunter auch einige provinzielle Depositenbanken mit Filialnetz, zusammengebrochen sind. Dürften bei der Banque Oustric, um ein Beispiel zu nennen, auch eine Reihe von Unzulänglichkeiten vorgelegen haben, so sollte doch nicht übersehen werden, daß es sich bei ihren Beteiligungen, deren Wertverminderung für sie so verhängnisvoll wurde, zumeist um Unternehmungen handelt, die von den Wertverschiebungen auf dem Weltmarkt und den daraus resultierenden Absatzverminderungen und Wertverlusten betroffen wurden, nämlich um Schuh-, Leder- und Textilfabriken. Im übrigen ist wegen der geringen Verschuldung der französischen Unternehmungen die Zahl der Insolvenzen unverändert gering.

Auch die französischen Kolonien dürften von der Krise nicht unberührt bleiben, da auch sie in der Hauptsache Welthandelswaren produzieren. Die Verringerung ihrer Kaufkraft wirkt in der Regel auch auf die politische Stimmung in den Kolonien zurück.

Vielleicht wird das allmählich stärker werdende Übergreifen der Weltwirtschaftskrise auf die außenhandelsabhängigen Gruppen in der französischen Wirtschaft den Willen stärken, die Kauffähigkeit der Welt nicht noch stärker einzuschränken. Dabei wird Frankreich zunächst die Interessen wahrnehmen, die ihm die nächstliegenden zu sein scheinen. Das ist die Entwicklung der eigenen Kolonien. Die Kolonialausstellung, die im nächsten Jahre in Paris im Zusammenhang mit der Jahrhundertfeier der Eroberung Algiers stattfinden soll, wird vielleicht die Stimmung dafür schaffen. Nach neueren Nachrichten scheint die französische Regierung selbst schon für die Kolonial-

verwaltungen Anleihen in der recht beträchtlichen Höhe von 900 Mill. Goldfranken vorzubereiten. Ihnen Anleihen für Plantagenunternehmungen und Public Utilities in den Kolonien folgen zu lassen, wie es wohl beabsichtigt war, hat die Lage auf dem Weltwarenmarkte inzwischen zweifelhafter gemacht. Die übrige Welt hat Grund, einen solchen Anfang der Wiederausleihungen der französischen Guthaben zu begrüßen; denn jede Entwicklung der noch so wenig erschlossenen tropischen Länder, jede neue Unternehmung, die mit reichlichem Kapital und mit Zuversicht unternommen wird, ist ein Mittel, die Lähmung auf dem Weltmarkt zu bekämpfen. Man kann aber auch darüber hinaus annehmen, daß derartige Kolonialanleihen das französische Publikum daran gewöhnen, Risiken außerhalb seiner eigenen Grenzen zu übernehmen. Eine weitere Reduzierung der Zinssätze, die ja nicht ausgeschlossen ist, wird vielleicht auch das französische Publikum mehr als bisher veranlassen, auf die Rente seiner Anlagen zu achten. Im nächsten Jahre werden sehr große Beträge von Staatsschulden, die bisher zu 6, 5 und 4 % verzinslich sind, konversionsreif und vielleicht auf eine Rente von 3½ % herabgesetzt.

Das sind bestenfalls Zukunftsmöglichkeiten. Gegenwärtig besteht noch keine Bereitschaft, der Weltwirtschaft die Kapitalien wieder zur Verfügung zu stellen, die ihr entzogen wurden. Die Weltwirtschaft wird die Last, die ihr hierdurch aufgebürdet wird, zunächst noch weiter tragen müssen.

# Das Ende der amerikanischen Hochkonjunktur

Von Dr. R. W. Goldschmidt, Washington

*Amerika hat in den Jahren 1921—1929 eine ungewöhnlich lang andauernde Hochkonjunktur erlebt. Vielfach erblickte man in dieser Aufschwungsperiode eine Neue Ära, die Ära einer konjunkturlosen, d. h. depressionslosen Wirtschaft. Der Verfasser sucht nachzuweisen, daß die amerikanische Hochkonjunktur nur in wenigen Punkten von der Norm abwich, und daß auch die jetzige Depression das übliche Bild zeigt.*

## I.

Die Depression von 1929/30 kann nur verstanden werden, wenn die Grundzüge der vorangegangenen langen Aufschwungsperiode, die mit zwei kurzen Unterbrechungen im Sommer 1924 und im Winter 1927/28 von Mitte 1921 bis Mitte 1929 gedauert hat, klargestellt sind. Bis es soweit ist, haben die statistische wie die wirtschaftstheoretische Erforschung der Tatbestände noch viel zu leisten. In dem folgenden Aufsatz sollen gleichsam Stichworte geboten werden.

Diese Aufschwungsperiode erhält ihre besondere Bedeutung daher, daß sie als eine „Neue Ära" in der Wirtschaftsentwicklung angesehen wurde, eine Periode, in der die alten Bewegungsgesetze der Wirtschaft nicht mehr gelten, in der der Aufschwung ohne Preissteigerung erfolgt, die Dauerkrise einiger Wirtschaftszweige der Gesamtwirtschaft nicht mehr schadet, Hochschutzzoll und Einziehung von Kriegsschulden sich vertragen, hohe Löhne eine ununterbrochene Prosperität sichern, Goldbewegungen die Kreditpolitik nicht beeinflussen, Aktienkurse kaum mehr in Beziehung zu den gegenwärtigen Erträgen stehen und in der vor allem eine Depression nur eine kurze und kaum merkbare Unterbrechung des Aufschwungs ist oder nur als Folge von Elementarereignissen großen Umfang annehmen kann. Es ist wahr, solche Anschauungen wurden in dieser rohen Form nur von der Presse, der Regierung und einem erheblichen Teil der Geschäftswelt geteilt. Die Überzeugung, daß dieser Aufschwung von anderer Art sei als frühere Hochkonjunkturen, war aber auch bei der Wirtschaftswissenschaft auf beiden Seiten des Atlantik recht weit verbreitet. Es ist deshalb angebracht, die Hauptzüge dieses Aufschwungs ins Gedächtnis zurückzurufen und sie mit der früheren Entwicklung der Konjunkturen zu vergleichen.

1. Die *Produktionszunahme* in der Neuen Ära hat keinen außergewöhnlichen Umfang. Der Index der industriellen Produktion stieg von 1922 bis 1929 um 40 %, die landwirtschaftliche Produktion blieb annähernd stabil. Das Wachstum der Gesamtproduktion liegt daher nur wenig über der schon seit über einem halben Jahrhundert geltenden Zuwachsrate von 3 bis 4 %. Die „Streuung" in der Entwicklung der einzelnen Wirtschaftszweige und die Verschiebungen im Aufbau der Gesamtwirtschaft scheinen nicht geringer, sondern größer zu sein als in früheren Aufschwungsperioden. Das außerordentlich schnelle Aufkommen neuer Geschäftszweige (Automobilindustrie, Radio- und Filmindustrie, Großunternehmungen des Einzelhandels) und die langanhaltenden Schwierigkeiten alter Wirtschaftsgruppen (Getreidebau, Kohlenbergbau, Teile der Textilindustrie, Eisenbahnen) sprechen für diese Annahme.

2. Von 1922 bis 1929 hat die Zahl der in der Industrie beschäftigten Arbeiter nur um gut 10 % zugenommen, während das Produktionsvolumen um etwa 40 % gestiegen ist. Die Produktivität der Arbeit hat also in der Industrie eine starke Steigerung erfahren. Über die anderen Wirtschaftszweige fehlen vollständige Daten, aber ähnliche, wenn auch nicht ganz so große Steigerungen sind in den meisten Fällen wahrscheinlich. Diese *Produktivitätssteige-*

*rung* von jährlich etwa 4 % geht sehr stark über die Entwicklung zwischen 1913 und 1920, wo die Produktivität so gut wie überhaupt nicht zunahm, hinaus und übertrifft auch die Entwicklung in den Aufschwungsperioden der Vorkriegszeit, aber nur um einen nicht allzu großen Betrag.

3. Es ist sehr wahrscheinlich, daß die *Verringerung der Einkommens- und Besitzunterschiede*, die von den Anhängern der „New Era"-Theorie behauptet wurde, nicht eingetreten ist. Wie in allen Aufschwungsperioden, scheint das Gegenteil der Wahrheit näherzukommen.

4. Obgleich die Statistik *der Kapitalbildung und der Kapitalverwendung* noch sehr im argen liegt, scheint die Behauptung berechtigt, daß die Emissionen neuer Wertpapiere und die Investitionen in Dauergütern schließlich (etwa seit 1928) über die Ersparnisbildung der amerikanischen Wirtschaft hinausgegangen sind. Die Emissionen wuchsen von 4¼ Milliarden $ 1922/23 auf 10¼ Milliarden 1929; die Zunahme der nicht durch Wertpapiere repräsentierten Hypothekenkredite stieg gleichzeitig von etwa 1 auf 2½ Milliarden $ im Jahr; weitere gewaltige Beträge wurden im Wohnungsbau und in der Industrie direkt angelegt. Keynes hat die Steigerung der Investitionen zwischen 1923/24 und 1928/29 auf 100 % geschätzt (A Treatise on Money, Bd. II, S. 193.) Die Zunahme der Ersparnisse war sicherlich viel geringer; die Spareinlagen wuchsen z. B. nur um etwa 40 %. Hand in Hand damit ging ein Wandel in den Finanzierungsformen; 1922/24 wurden 15 % der gesamten Emissionen in Aktienform aufgenommen, 1925/27 dagegen 20 %, 1928 38 % und 1929 60 %.

5. Das Zurückbleiben der Ersparnisbildung hinter den Investitionen führte zu einer Ausdehnung der *Finanzierung langfristiger Anlagen durch Bankkredit* und zu einer Veränderung in der Verteilung des gesamten Kreditvolumens. Von 1922 bis 1929 nahmen die Gesamtmittel der amerikanischen Kreditbanken von 43 auf 61 Milliarden $ zu, wobei schließlich nicht weniger als etwa 8 Milliarden auf Hypotheken und 11 Milliarden auf Effektenkredite entfielen, während weitere 13 Milliarden den eigenen Wertpapierbesitz der Banken darstellten.

6. Das Ergebnis aller dieser Tendenzen haben wir in der *Preisgestaltung* vor uns. Das Niveau der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten war 1929 ebenso hoch wie 1921/22, während frühere Aufschwungsperioden zumeist von einem Preisanstieg begleitet waren. Dagegen trat eine sehr starke Preissteigerung auf zwei anderen wichtigen Teilmärkten ein: dem Aktienmarkt und dem Markt städtischen Grundbesitzes. Die Steigerung der Aktienkurse zwischen 1921 und dem Höhepunkt von 1929 kann auf etwa 350 % beziffert werden; für die Preise städtischer Grundstücke lassen sich keine Indexzahlen angeben, eine starke Steigerung steht aber fest. (Die Preise für ländlichen Grund und Boden sind dagegen seit 1920 um etwa ein Drittel, seit 1922 um ein Sechstel gefallen.) Nun haben auch die vorhergehenden Aufschwungsperioden erhebliche Erhöhungen der Aktien- und Grundstückspreise gebracht; es ist aber sehr unwahrscheinlich, daß die Steigerung jemals eine solche Stärke gehabt oder derartig weite Kreise gezogen hat.

Die Neue Ära wird also vor allem durch zwei Tatsachen gekennzeichnet: 1. Eine etwas überdurchschnittliche Steigerung der Produktivität in der Industrie. 2. Eine außerordentliche Erhöhung der Preise für Aktien und städtischen Grundbesitz und der Investitionen in diesen Kapitalformen. Diese zweite Eigentümlichkeit ist für die Neue Ära und die Depression von 1929/30 von entscheidender Bedeutung. Die Finanzierung des Effektenmarkts, des städtischen Baumarkts und des Abzahlungsgeschäfts in größtem Stil mit Hilfe von Bankkredit ist das Kennzeichen dieser Epoche; die außerordentliche Expansion der Industrien, deren Erzeugnisse auf diese Weise leichten und wachsenden Absatz fanden oder die sich direkt oder indirekt über die Börse zu finanzieren vermochten — Hauptbedingung: hohe Gewinnchancen — und die Schwierigkeiten der Wirtschaftszweige, die beides nicht konnten, sind die Folge. An den aus diesen Überinvestitionen hervorgehenden Schwierigkeiten ist die „Neue Ära" von 1922/29 schließlich gescheitert.

## II.

Daß die Hochkonjunktur im Herbst 1929 endete und nicht schon ein Jahr früher zusammenbrach oder noch ein Jahr länger am Leben blieb, hat nur akzidentielle Ursachen. Die stärkste auf Verlängerung der Hausse wirkende Triebkraft war die *liberale Kreditpolitik der Banken*, die bis Ende 1928 auch von den Bundes-Reserve-Banken unterstützt wurde. Unter den zum Umschwung führenden Tendenzen haben der Rückgang der Bautätigkeit seit Mitte 1928, die internationale Überproduktion wichtiger Rohstoffe, die überschnelle Ausdehnung einiger Fertigwarenindustrien und die politischen Unruhen in Südamerika und Europa besondere Bedeutung gehabt. Volle Wirkung erhielten sie erst durch den *Zusammenbruch des Effektenmarkts im Oktober 1929*. Der Zeitpunkt des Eintritts dieses längst überfälligen Ereignisses wurde aber in der Hauptsache durch massenpsychologische Momente bestimmt, die wieder durch den Londoner Hatry-Krach ausgelöst wurden. Von da an nahm die Depression den gewohnten Verlauf.

Weist schon die Hochkonjunktur der Jahre 1922 bis 1929 nur wenige Züge auf, die sie von einer üblichen Aufschwungsperiode unterscheiden, so sind solche Abweichungen bei der Depression von 1929/30 noch weniger festzustellen. Gerade die Ansicht, daß es in der Neuen Ära keine Depressionen von Umfang, Intensität und Dauer der gewohnten geben werde, hatte bei der Regierung, der Öffentlichkeit, der Geschäftswelt und vielen amerikanischen Konjunkturinstituten so festen Fuß gefaßt, daß monatelang das Ende der Depression und der neue Aufschwung für das nächste Vierteljahr vorausgesagt und dementsprechend disponiert wurde. Auf diese Weise ist der Rückschlag aber nicht verringert, sondern nur in die

Länge gezogen worden. Seit Mitte 1930 konnte aber kein Zweifel mehr sein, daß es sich nicht um einen kleineren Rückschlag von der Art der Bewegungen von 1924 und 1927 handelte. Nimmt man die Abweichung vom Grundzug der wichtigsten Konjunkturkurven zum Maßstab, so stellt die Depression von 1929/30 einen der schwersten Rückschläge in der amerikanischen Wirtschaftsgeschichte dar. Im November 1930 liegt das Produktionsvolumen um gut 25 % unter der normalen Höhe, während es 1927 nur um rund 5 %, 1924 um etwa 15 % darunter blieb und selbst in der großen Depression von 1921, die in der Neuen Ära stets als Beispiel einer überwundenen Epoche herangezogen wurde, nicht stärker zurückging. Auch während der letzten großen Rückschläge vor dem Krieg (in den Jahren 1894, 1897, 1903, 1908) fiel der Index regelmäßig bis auf 15—20 % unter Normalstand.

Die Depression setzt sich bisher aus drei Strecken zusammen: einem erst langsamen, dann sehr schnellen Rückgang von Juli 1929 bis zum Jahresende, einer Periode der Stabilität im ersten Halbjahr 1930 und einem weiteren scharfen Abfall der Konjunkturkurve seit dem Juni. Der erste Abschnitt hat Amerika nicht überrascht; mit einem gewissen Rückschlag wurde überall gerechnet und sein Eintreten meistens schon früher erwartet. Der zweite Abschnitt schien den Anhängern der „New Era"-Theorie recht zu geben. Erst der dritte brachte die große Enttäuschung und hat eine, bis jetzt freilich noch nicht in die Tat umgesetzte deutliche Änderung in der Einstellung der Regierung und in der gesamten Öffentlichkeit hervorgerufen.

Es mag genügen, nun ganz kurz die wichtigsten Tatsachen, die sich nach einem vollen Jahr der Depression zeigen, anzuführen und auf einige Eigentümlichkeiten der Lage hinzuweisen.

1. Das verschieden starke *Ausmaß des Rückschlags in den einzelnen Industrien* entspricht im großen und ganzen der Reihenfolge der Ausdehnung im Aufschwung. An der Spitze steht wieder die Automobilindustrie, deren Erzeugung vom Sommer 1929 bis zum November 1930 (Saisonschwankungen ausgeschaltet) um fast 70 % gefallen ist. In geringem Abstand folgt die Eisen- und Stahlindustrie mit einem Rückgang von knapp 50 %. Die Bautätigkeit ist gegenüber dem Vorjahr um gut 20 %, gegenüber dem Höchststand von 1928 um gut ein Drittel zurückgegangen und macht nur noch die Hälfte des nach der Ausdehnungsrate der Jahre 1922/28 zu erwartenden Standes aus, auf den sich die ganze Industrie eingestellt hatte. Dabei ist das Ausmaß des Rückgangs durch die Steigerung der öffentlichen Bautätigkeit (einschließlich der Public Utilities 1930 nach Statistik von F. W. Dodge 2,0 gegen 1,8 Milliarden $ im Vorjahr) erheblich abgeschwächt worden. Die private Bautätigkeit ging von 3,6 (1928 sogar 4,3) auf 2,2 Milliarden $ zurück, hauptsächlich infolge der Saturierung des Wohnungsbedarfs. In der Textilindustrie beträgt der Produktionsrückgang etwa 25 %. Am besten hat sich die Nahrungsmittelindustrie gehalten, deren Erzeugung nur um etwa 6 % zurückgegangen ist. Auch der Kohlenbergbau, die Petroleumindustrie, die Papier- und Lederindustrie und die Elektrizitätswerke haben ihre Produktion nur um etwa 10—15 % eingeschränkt.

2. Im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses steht die *Arbeitslosigkeit*, die jetzt rund 6 Millionen Menschen erfaßt hat, d. h. etwa 5 % der Gesamtbevölkerung und etwa ein Sechstel der Berufstätigen außerhalb der Landwirtschaft, viel mehr also — auch relativ — als in irgendeiner Krise der Vorkriegszeit und immer noch etwas mehr als in der Depression von 1921. Am schwersten betroffen sind die Bau- und Metallarbeiter. Die regionale Verteilung der Arbeitslosigkeit ist sehr ungleich. Die höchsten Zahlen weisen einige Teile Neu-Englands und das Industriegebiet der Großen Seen auf; in Detroit, Chicago und Buffalo ist etwa ein Zehntel der Bevölkerung ohne Arbeit.

3. Die Zahl der Beschäftigten ist durch die häufige Einführung von Kurzarbeit etwas weniger gesunken als die Produktion. Die *Nominallöhne* sind im Durchschnitt nur um wenige Prozente herabgesetzt worden — eine Erscheinung, die bereits in den Depressionen der Vorkriegszeit regelmäßig zu beobachten war —, die tatsächlichen Verdienste aber durch Kurzarbeit, Umklassifizierungen, Wegfall von Überstunden und ähnliche Maßnahmen erheblich gefallen. Die Gesamtsumme der ausgezahlten Löhne ist von September 1929 bis September 1930 um etwa ein Viertel gesunken.

4. Der *Verbrauch* ist offenbar in vielen Wirtschaftszweigen noch stärker zurückgegangen als die Produktion. Wenigstens ist die Lagerhaltung wider Erwarten — ihre Rationalisierung wurde als eine der wichtigsten Leistungen der Neuen Ära betrachtet — stark gestiegen. Der Lagerhaltungsindex steht im September 1930 auf 149 gegen 120 im Juni 1929 und 116 im September 1928; er macht im Durchschnitt des Depressionsjahrs Oktober 1929/September 1930 142 % aus gegen 108 % in dem Zeitraum 1922/28.

5. Von September 1929 bis zum September 1930 ist der Index der *Lebenshaltungskosten* um 6 %, der Index der *Großhandelspreise* um 15 % gefallen. Der Rückgang beträgt bei den Rohstoffen 17 %, bei den Halbfabrikaten 21 %, bei den Fertigwaren 10 %; bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen 21 %, bei allen anderen Produkten 10 %. Das Niveau der *Aktienkurse* ist von September 1929 bis Mitte Dezember 1930 auf ungefähr die Hälfte gestürzt, der Stand der *Grundstückspreise* erheblich zurückgegangen. Ein Teil der Preisverschiebungen der Neuen Ära ist damit rückgängig gemacht worden, andere (besonders die Differenz zwischen landwirtschaftlichen und industriellen Preisen und zwischen Großhandelspreisen und Lebenshaltungskosten) haben sich verschärft.

6. Die *Profite* haben eine erhebliche Verminderung erfahren. Für die ersten neun Monate liegen sie in der Industrie um fast zwei Fünftel unter dem allerdings außergewöhnlich hohen Stand des Vorjahrs, bei den Eisenbahnen um fast ein Drittel darunter, bei den Public Utilities dagegen um ein wenig darüber. (Gegenüber 1928 betragen die Veränderungen — ¼, — ⅙ und + $^1/_6$.) Die stärksten Rückgänge sind

in der Automobilindustrie, der Stahlindustrie, der Petroleumindustrie und im Bergbau eingetreten.

7. Die *Zahlungseinstellungen* in Handel und Industrie liegen bisher um nur etwa ein Fünftel über dem Stand der Jahre 1925/29 und erreichen etwa die Höchstzahlen von 1922/23. Die Bereinigung ist aber erst unvollkommen durchgeführt und eine Steigerung der Insolvenzen im nächsten Jahr zu erwarten.

8. Auf die hohen *Geldmarktsätze* der Jahre 1928/29 ist eine Periode äußerster Flüssigkeit gefolgt, die innerhalb eines Jahres den Diskontsatz von 6 auf 2½ %, den Börsengeldsatz von 9 auf 2 %, den Satz für Bankakzepte von 5½ auf 1⅞ % und die Kosten des Bankkredits von über 6 auf 4¼—5 ½% hat sinken lassen. Gleichzeitig ist die Inanspruchnahme der Bundes-Reserve-Banken von 1300 auf fast 350 Mill. $ Anfang November 1930 zurückgegangen und trotz einer Erhöhung der Ankäufe von Staatsanleihen von 130 auf 600 Mill. das Gesamtvolumen des Bundes-Reserve-Bank-Kredits von 1600 auf 1000 Mill. $ (Mitte November) gefallen. Es entspricht auch der Konjunkturentwicklung, daß die Wirtschaftskredite der Banken erheblich abgenommen haben — nach der Statistik der Mitgliedsbanken um 2 Milliarden $, d. h. fast 20 %. Noch stärker, aber weit weniger als das Kursniveau, ist das Gesamtvolumen der Effektenkredite gefallen, während die städtischen Hypothekarkredite kaum geringer geworden sind. Dem erheblichen Rückgang der von den Banken außerhalb New Yorks und von anderen Geldgebern an der New Yorker Börse ausgeliehenen Gelder (7 Milliarden $ im Oktober 1929, nur wenig über 1 Milliarde Mitte Dezember 1930) steht die Stabilität der von den Banken unmittelbar gewährten Effektenkredite und eine Vergrößerung ihrer eigenen Effektenbestände um etwa 10 %, d. h. gut 1 Milliarde $, gegenüber. Es ist also wahrscheinlich, daß gegenwärtig ein größerer Teil der noch nicht in die Hand der letzten Käufer gelangten Effekten durch Bankkredit finanziert wird als selbst 1929. Diese eingefrorenen Effektenkredite und ein Teil der Wirtschaftskredite, besonders die der Landwirtschaft gewährten, bilden *überhaupt* den schwachen Punkt in der sonst ausgezeichnet scheinenden Kreditlage. Die Folgen sind bereits in dem außerordentlichen Anwachsen der Bankzusammenbrüche (1930 rund 800 Mill. $ Verbindlichkeiten gegen 130—220 Mill. in den Jahren 1923/29 und 175 Mill. im Jahre 1921) zu spüren.

9. Die Wandlungen auf dem *Kapitalmarkt* bestehen in einem Rückgang der Gesamtemissionen von 10¼ (1929) auf 7 Milliarden $ (den Stand der Jahre 1925/27), einem ungewöhnlichen Rückgang der Aktienemissionen (1½ gegen 5 Milliarden), dem Verschwinden der Investment- und Holdinggesellschafts-Emissionen (½ gegen 3¼ Milliarden) und einer erheblichen Steigerung der Emissionen der Public Utilities (über 3 gegen 2¼ Milliarden). Dagegen sind die Zinssätze des Kapitalmarkts nur in ganz geringem Maße dem Rückgang der Geldmarktsätze gefolgt und die Rendite festverzinslicher Anleihen im Durchschnitt nur um etwa ¼ % gefallen. Gleichzeitig hat aber die Differenzierung der Renditen erheblich zugenommen: während der Ertrag einheimischer erstklassiger Bonds in dem Zeitraum Oktober 1929 bis Oktober 1930 um fast ½ % gesunken ist, ergeben die weniger guten Bonds eine um ½—1 % höhere Rendite; die Differenz zwischen der Rendite der höchsten und der niedrigsten Bonitätsklasse ist von 65 auf 100 % gestiegen.

## III.

Die *Auswirkungen der amerikanischen Depression* sind auf fast allen Gebieten der Weltwirtschaft zu spüren: auf dem internationalen Arbeitsmarkt, dem internationalen Kapitalmarkt und — am stärksten — dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt.

1. Die letzte Aufschwungsperiode hatte infolge der Einwanderungsbeschränkung nicht mehr das starke Anschwellen des Einwandererstroms gebracht, das die Hochkonjunkturen der Vorkriegszeit begleitete. Dagegen hat die Depression sofort zu einer weiteren Verringerung der *Einwanderung* geführt, teils wie früher, aus wirtschaftlichen Ursachen, teils als Folge einer Verschärfung der Sperre. Von 1924 bis 1928 wanderten im Durchschnitt 240 000 Menschen mehr in die Vereinigten Staaten ein als aus. 1929 fiel der Einwanderungsüberschuß bereits auf 200 000, und im letzten Jahr wird er wahrscheinlich nicht mehr als 120 000 betragen, nur noch die Hälfte des Standes von 1928. Schon an diesem Rückgang hat die Verschärfung der Einwanderungspolitik der Regierung erheblichen Anteil. Dies zeigt sich am deutlichsten in den Lücken der Einwanderung aus Kanada und Mexiko, die nicht der Quotierung unterworfen ist. Durch schärfere Anwendung verschiedener administrativer Vorschriften gelang es, die Einwanderung aus Mexiko von etwa 4000 im Monatsdurchschnitt 1924/28 auf 1300 im Jahre 1929 und 400 im letzten Jahr zu senken und die Einwanderung aus Kanada von etwa 7000 auf 5500 (1929) und schließlich 800 im November 1930 herabzudrücken. Auch gegen die europäische Einwanderung wird diese Verschärfung der Sperre seit dem Sommer 1930 angewendet und offenbar mit gutem Erfolg. Die Zahl der Paßvisa ist jedenfalls auf 7000 im Oktober und auf 2200 im November zurückgegangen, während die monatliche Quote nach dem Einwanderungsgesetz rund 15 000 beträgt. Dies genügt aber der Regierung und dem größten Teil der öffentlichen Meinung — besonders den Vertretern der Arbeiterschaft — noch nicht, weitere Einschränkungen stehen deshalb bevor. Senator Reed hat eine vollständige Einwanderungssperre (nur Verwandte sollen in gewissen Fällen zugelassen werden) für zwei Jahre beantragt, und ein anderer Antrag hat diese Frist sogar auf fünf Jahre ausgedehnt. Diese Sperre würde auch die Einwanderung aus Kanada und Lateinamerika treffen und sogar für die Einwanderung aus den Philippinen, die mangels statistischer Daten auf 2000, 6000 und 12 000 im Jahr geschätzt werden konnte, gelten. Die Regierung hat dagegen eine Herabsetzung der Quoten um 90 % vorgeschlagen und will die Einwanderung aus den amerikanischen Besitzungen frei lassen. Man wird aller Wahrscheinlichkeit nach für die nächsten Jahre die Vereinigten

Staaten aus der Liste der Gebiete, die einen Bevölkerungsüberschuß aufnehmen können, vollständig zu streichen haben.

2. Die Entwicklung des *Außenhandels* zeigt deutlich die vereinigten Auswirkungen der Depression in Amerika und in der übrigen Welt. Die Einfuhr wird 1930, nach den Ergebnissen der ersten elf Monate zu schließen, nur wenig über 3 Milliarden $ ausmachen, die Ausfuhr knapp 4 Milliarden, beides ein Rückgang um gut ein Viertel gegen das Vorjahr und den Stand von 1925/27. Der Gesamtwert des amerikanischen Außenhandels ist damit etwas stärker zurückgegangen als der Welthandelsumsatz. Während die Wertveränderungen in Ein- und Ausfuhr ganz ähnlich sind, weisen die Mengenveränderungen erhebliche Unterschiede auf. Bei einigen wichtigen Ausfuhrwaren — besonders bei Baumwolle und Weizen — ist der Wert je Einheit um etwa 20 % gesunken, bei den meisten macht die Senkung aber nicht mehr als 10 % aus, und bei den vielen Fertigwaren sind Preisrückgänge überhaupt nicht festzustellen. Der Rückgang der Ausfuhrwerte geht also zum größeren Teil auf eine Verkleinerung der Ausfuhrmenge zurück, zum kleineren auf eine Preissenkung. Anders bei der Einfuhr. Der Durchschnittswert von zehn der wichtigsten Einfuhrwaren, auf die rund zwei Fünftel des Gesamteinfuhrwerts entfällt, — Seide, Jute, Wolle, Baumwolle, Häute, Zinn, Kupfer, Gummi, Zucker, Kaffee — ist um etwa 25 % zurückgegangen. Von wichtigen Einfuhrwaren haben nur Rohöl, Holzmasse und Papier ihre Preise behauptet. Für die Gesamteinfuhr kann die Verbilligung auf durchschnittlich 15—20 % angesetzt werden. Der Rückgang des Einfuhrwerts ist mithin zum größeren Teil eine Folge des Preisfalls auf den internationalen Rohstoffmärkten, zum kleineren eine Auswirkung des verringerten Verbrauchs der amerikanischen Industrie und der amerikanischen Konsumenten. Wie den anderen Industrieländern hat die Preisentwicklung des letzten Jahres auch den Vereinigten Staaten gestattet, ihre Einfuhr mit einer verhältnismäßig geringeren Menge von Ausfuhrwaren zu bezahlen. Der Unterschied ist aber geringer als bei Deutschland oder Großbritannien, weil die Vereinigten Staaten selbst noch eine erhebliche Ausfuhr von Nahrungsmitteln und industriellen Rohstoffen haben.

Dieser Rückgang des amerikanischen Bedarfs hat selbstverständlich für die einzelnen Teilgebiete der Weltwirtschaft ganz verschiedene Bedeutung. Während die gesamten Käufe der Vereinigten Staaten um etwa ein Viertel zurückgegangen sind, hat sich ihre Einfuhr aus Mittelamerika und dem Nordteil Südamerikas kaum vermindert, ist die Einfuhr aus Kanada und dem tropischen Afrika nur um etwa ein Sechstel gesunken. Dagegen haben Europa, der größte Teil Südamerikas und Asien für ihre Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten nur etwa zwei Drittel der Vorjahressummen erhalten, Australien, Nordafrika und Westindien sogar nur die Hälfte. Dies hat für die meisten Länder Europas keine entscheidende Bedeutung gehabt, war dagegen in vielen Teilen Lateinamerikas und in den Randgebieten des Pacific von größtem Einfluß auf die gesamte Wirtschaftslage.

Während sich der Einfuhrrückgang, besonders soweit Mengen in Frage kommen, ziemlich gleichmäßig auf die Hauptgruppen verteilt, weist die Entwicklung der Ausfuhr große Verschiedenheiten auf. Von dem gesamten Ausfuhrrückgang von 0,9 Milliarden $ (Januar—September 1930) entfällt die Hälfte auf Fertigwaren, die andere Hälfte auf Rohstoffe, Nahrungsmittel und Halbfertigwaren. Drei Waren: Baumwolle (— 120 Mill. $), Getreide (— 60 Mill.) und Rohkupfer (— 60 Mill.) erklären die Hälfte der Abnahme in der zweiten Gruppe. Die Fertigwarenausfuhr ist von 2 auf gut 1½ Milliarden $ gesunken und damit auf den Stand von 1925/27 gefallen. Auf den ersten Blick scheint es also, als ob die amerikanische Industrie 1930 auf dem Weltmarkt hätte zurückweichen müssen, denn der Welthandel in Fertigwaren und die Ausfuhr der wichtigsten Konkurrenten, besonders Deutschlands, ist erheblich weniger zurückgegangen. Diese Gesamtzahl täuscht aber. Die Automobilausfuhr ist auf die Hälfte gefallen (Januar/September 230 gegen 460 Mill. $), die gesamte andere Fertigwarenausfuhr zeigt dagegen nur einen (bei Eisen- und Stahlwaren und Textilien besonders ausgeprägten) Rückgang um etwa ein Siebentel, hat also kaum stärker abgenommen als der Wertverminderung des Welthandels im abgelaufenen Jahr entspricht. Die Halbierung der Automobilausfuhr ist so gut wie vollständig die Folge einer verminderten Ausfuhrmenge. Lastkraftwagen und Personenfahrzeuge, billige und teuere Wagen, fertige Automobile und Wagenteile sind von diesem Rückgang etwa in demselben Verhältnis betroffen worden. Dagegen weisen die wichtigsten Absatzgebiete große Verschiedenheiten auf. Während die Ausfuhr nach Europa nur um etwa ein Drittel zurückging, fiel der Absatz in Kanada auf die Hälfte, in Südafrika und Argentinien auf zwei Fünftel, in Australien und Japan auf ein Viertel, in Brasilien auf ein Neuntel. Dies zeigt ziemlich deutlich, daß die Absatzverminderung in der Hauptsache durch die Verringerung der Kaufkraft der Rohstoffländer herbeigeführt wurde.

3. Die Neue Ära hatte die Stellung der Vereinigten Staaten auf dem internationalen *Geld- und Kapitalmarkt* in zwei Richtungen verändert. Zunächst hatte eine erhebliche Steigerung der langfristigen Kapitalausfuhr stattgefunden — im wesentlichen dem Grundzug der Entwicklung seit der Jahrhundertwende entsprechend. Auch die kurzfristige Kapitalausfuhr nahm stark zu. Gleichzeitig fand aber ein erheblicher Einstrom kurzfristiger Gelder in die Vereinigten Staaten statt, der zuerst hauptsächlich aus den Inflationsländern stammte (Entwertungsschutz), der sich aber von 1928 an infolge der Anziehungskraft der hohen Geldsätze und der hohen Gewinnchancen sehr verstärkte und auch langfristige Kapitalbewegungen in derselben Richtung hervorzurufen begann, in der ganzen Welt zu einem Anziehen der Zinssätze führte und schließlich auch in einem Goldeinstrom von gut ¼ Milliarde $ von Januar bis Okto-

ber 1929 zum Ausdruck kam. Die New Yorker Börse hat auf diese Weise Bewegungen hervorgerufen, die Kapital von den schwächeren zum stärkeren Markt zogen und die Konjunkturentwicklung in großen Teilen der Weltwirtschaft stark beeinflußten. Der Zusammenbruch der Aktienhausse setzte einen erheblichen Teil der in den letzten Jahren nach den Vereinigten Staaten geflossenen ausländischen Gelder frei. Die kurzfristigen Gelder kehrten, soweit sie — was nur für einen Teil der Gesamtsumme zutrifft — lediglich der Zinsdifferenz wegen nach Amerika geflossen waren, ziemlich vollständig wieder zurück. Die in den amerikanischen Wertpapieren angelegten Kapitalien können allerdings nur zum Teil abgezogen werden; auf der einen Seite hat der Kursrückgang ihren Wert stark vermindert, auf der anderen bindet sie die Abneigung gegen die Realisierung der Buchverluste. Der gesamte Rückstrom ausländischer Gelder hat also wahrscheinlich keinen großen Umfang angenommen. Dafür sprechen auch die wenigen verfügbaren statistischen Daten. Für die europäischen Geld- und Kapitalmärkte war aber weniger dieser Rückstrom von Bedeutung als das Aufhören der ständigen Bedrohung durch die Anziehungskraft des amerikanischen Marktes, welche die Notenbanken — oft im Gegensatz zur Lage im Inland — zu Diskonterhöhungen gezwungen hatte.

4. Die Depression von 1929/30 hat auch keine sehr erheblichen Veränderungen in der amerikanischen *Zahlungsbilanz* hervorgerufen. Der Überschuß aus dem Warenhandel weist nur eine geringe Steigerung auf und wird 1930 etwa 0,8 Milliarden $ betragen. (Für 1930 müssen alle diese Zahlen z. T. geschätzt werden, da die offizielle Zahlungsbilanzstatistik erst viel später erscheint.) In der Bilanz des Reiseverkehrs sind keine größeren Veränderungen zu erwarten (die Zahl der Auslandsreisenden ist in den ersten acht Monaten sogar um 8 % größer gewesen als 1929) und der Ausgabenüberschuß auf knapp 0,6 Milliarden $ zu schätzen. Die Rücksendungen der Auswanderer sind in den letzten Jahren so stabil gewesen, daß man sie wieder mit gut 0,2 Milliarden $ ansetzen kann. Dasselbe gilt von den ebenso hohen Einnahmen aus Verzinsung und Rückzahlung der Kriegsschulden der Alliierten. Schließlich ist auch bei den Zinseinnahmen aus den amerikanischen Kapitalanlagen im Ausland die Fehlermöglichkeit nicht allzu groß und ein Ansatz von rund 1,1 Milliarden $ gerechtfertigt. Dagegen sind die Zinserträge ausländischer Kapitalanlagen in Amerika nur unsicher zu schätzen, wahrscheinlich sind sie infolge der Senkung der Geldmarktsätze sehr stark zurückgegangen — schätzungsweise auf etwa die Hälfte des Vorjahresstandes von 0,4 Milliarden $. Dazu kommen noch verschiedene kleinere Posten mit einem Debetsaldo von zusammen 0,1 Milliarden $. Aus allen diesen Posten ergibt sich ein Überschuß von knapp 1 Milliarde $. Im kurzfristigen Kreditverkehr sind, soweit die Daten Schlüsse zulassen, per saldo keine großen Veränderungen eingetreten. Der Rückgang der an der New Yorker Börse ausgeliehenen ausländischen Gelder ausländischen Besitzes während des Jahres 1930 und die geringe Verminderung an Bankakzepten (— 0,1 Milliarden $) sind wahrscheinlich durch die Zunahme der ausländischen Einlagen bei amerikanischen Banken ungefähr ausgeglichen worden. Etwa ein Viertel dieses Kreditsaldos (vom Januar bis zum November 1930 260 Millionen $) ist in Gold eingezogen worden. Der Goldzufluß stammt zum größten Teil aus zwei Gebieten: Ostasien 179 Mill., davon Japan 157 Mill.) und Südamerika (140 Mill., davon Brasilien 88 Mill.). Bei den südamerikanischen Ländern nötigte die Unmöglichkeit, die Verpflichtungen des Anleihedienstes bei Fehlen genügender neuer Anleihen aus Ausfuhrüberschüssen zu erfüllen, bei Japan die ungünstige Handelsbilanz und die Aufgabe des Goldembargos zur Versendung eines erheblichen Teils des Goldbestandes der Notenbank nach den Vereinigten Staaten. Zinsunterschiede spielten dagegen bei den Goldbewegungen dieses Jahres im Gegensatz zum Vorjahr kaum eine Rolle.

Aus den Salden des internationalen Verkehrs in Waren, Dienstleistungen, Gold, Zinsen und kurzfristigen Krediten bleibt den Vereinigten Staaten also ein Überschuß von ungefähr 0,75 Milliarden $ (der Überschuß wurde vom Department of Commerce für die Jahre 1925/27 auf 0,5, für 1928 auf 0,9 und für 1929 auf 0,6 Milliarden $ berechnet). Diese Summe wurde in den letzten Jahren noch beträchtlich durch die ausländischen Käufe amerikanischer Wertpapiere erhöht; über die Entwicklung dieses Postens im laufenden Jahr fehlen verläßliche Angaben, ein erheblicher Rückgang — etwa auf den Stand der Jahre 1925/27 mit 0,1—0,2 Milliarden $ — ist aber sehr wahrscheinlich. Dies ergibt einen gesamten investitionsfähigen Überschuß von knapp 1 Milliarde $, was etwas über den Durchschnitt der Jahre 1924/29 hinausgeht.

Dieser Betrag enthält ausländische Emissionen in den Vereinigten Staaten und direkte Kapitalanlagen amerikanischer Unternehmungen im Ausland. Die Statistik weist nun für die ersten zehn Monate neue ausländische Emissionen in Höhe von 925 Mill. $ aus, eine Zahl, die für das ganze Jahr auf etwa 950 Mill. zu erhöhen ist (1929: 670, 1928: 1250, 1925/27: durchschnittlich 1180 Mill. $). Für direkte Investitionen bleibt also nicht viel Raum, eine Folgerung, die zu den bekannten Tatsachen nicht im Widerspruch steht. Die Wiedereinsetzung der festverzinslichen Werte in ihre beherrschende Stellung auf dem Kapitalmarkt hat wenigstens bis zum Sommer 1930 eine erhebliche Steigerung der ausländischen Emissionen (besonders lateinamerikanischer Werte) möglich gemacht. Der Anteil der ausländischen Anleihen an den gesamten Emissionen festverzinslicher Werte ist aber kleiner als sogar 1929 und erheblich niedriger als in dem Zeitraum 1925/28. Außerdem ist wohl der Teil der ausländischen Emissionen, der noch bei den Wertpapierverteilern liegt und mit Hilfe von Bankkredit finanziert wird, bedeutend größer als in früheren Jahren. Beides weist auf steigende Schwierigkeiten bei der Unterbringung ausländischer

Werte beim amerikanischen Publikum hin, eine Tatsache, die durch die schweren, hauptsächlich durch die politische Entwicklung bedingten Kursverluste der letzten Monate noch verstärkt worden ist. Eine ganze Reihe ausländischer Anleihen, besonders südamerikanische und australische Emissionen, sind in kurzer Zeit — hauptsächlich von September bis November 1930 — um 20 bis 30% gefallen; peruanische und bolivianische Anleihen sind sogar auf die Hälfte gestürzt; Rückgänge um 10 % sind auch bei europäischen Anleihen, besonders deutschen, italienischen und polnischen Werten, sehr häufig. Im wesentlichen sind nur kanadische, japanische und westeuropäische Werte von diesem Kurssturz — wahrscheinlich dem stärksten und schnellsten Rückschlag auf dem amerikanischen Anleihemarkt seit vielen Jahren — verschont geblieben. Diese Entwicklung führte zu einer fast völligen Stockung in der Emission ausländischer Werte seit dem Frühherbst und hatte schon vorher die Wirkung gehabt, den Anteil Kanadas, das von den amerikanischen Investoren als Inland betrachtet wird, an den ausländischen Emissionen zu erhöhen. Die Wirkungen der für den inländischen Kapitalmarkt schon festgestellten größeren Zurückhaltung werden sich auf dem Markt der ausländischen Emissionen erst in diesem Jahre voll bemerkbar machen. Europa hat bereits 1930 nicht mehr langfristiges amerikanisches Kapital erhalten als 1929 und weniger als die Hälfte der Beträge von 1924/28.

### IV.

Die meisten amerikanischen Konjunkturinstitute sind sich jetzt darin einig, daß der Tiefpunkt der Depression erreicht und der *Beginn der Erholung nicht später als im Frühjahr 1931 zu erwarten* ist. Diese Voraussage gründet sich vor allem auf das Ausmaß und die Dauer des bisherigen Rückgangs, die jetzt beide den durchschnittlichen Stand früherer schwerer Depressionen erreicht haben, und auf die Erfüllung der üblichen Vorbedingungen einer Erholung — niedrige Zinssätze, Preisfall, niedriger Stand des laufenden Verbrauchs, Bereinigung der Lage in Industrie, Handel und Finanz. Wenn auch einige schwache Stellen ohne Zweifel noch vorhanden sind (Landwirtschaftskrise, Überkapazität in einigen Industrien, eingefrorene Kredite, Übersättigung mancher Teile des Emissionsmarkts, steigende Arbeitslosigkeit für den Rest des Winters), so scheint eine Besserung im kommenden Jahr gut begründet, wenn Analogieschlüsse aus früheren Konjunkturperioden erlaubt sind — und die bisherige Entwicklung der Depression hat gezeigt, daß alles dafür spricht. Tritt sie ein, so ist sie lediglich dem *Selbstheilungsprozeß der Wirtschaft* zuzuschreiben. Die *Tätigkeit der Regierung* ist bisher jedenfalls sehr gering geblieben — die Einzelstaaten und manche Städte haben dabei im Verhältnis zu ihren Mitteln mehr getan als die Bundesregierung — und hat sich bis vor kurzem im wesentlichen auf die Abhaltung von Konferenzen und die Ausgabe optimistischer Berichte beschränkt. Im Dezember hat der Kongreß 45 Mill. $ für Notdarlehen an die Landwirtschaft und 115 Mill. $ für zusätzliche öffentliche Bauten bewilligt. Diese Summen sind als Notstandsmaßnahmen wie zur Ankurbelung der Konjunktur vollständig unzureichend. Auch der Versuch der Bundes-Reserve-Banken, die im letzten Monat durch Ankauf von Akzepten und Staatspapieren weiter ¼ Milliarde an Krediten in den Markt hineingepumpt haben, ist bisher ohne Erfolg geblieben.

# Glossen

**Diskontermäßigung in Frankreich**

Die Bank von Frankreich hat sich am 2. Januar entschlossen, ihren Diskontsatz, der seit dem Mai vorigen Jahres 2½ % betrug, um ½ % zu senken. Diese Maßnahme war eine Selbstverständlichkeit. Am 24. Dezember hatte die Federal Reserve Bank von New York ihre Rate von 2½ auf 2 % ermäßigt — die übrigen Reserve Banken verharren noch bei dem Satz von 3½ %, mit Ausnahme von Cleveland (3 %) und Boston (2½ %). Frankreich hätte also, wenn es den bisherigen Diskont aufrechterhalten hätte, damit rechnen müssen, daß nicht nur aus England, sondern auch aus den Vereinigten Staaten *Gold* in größerem Umfang eingeflossen wäre. Nun war der Goldbestand der Bank von Frankreich bereits während des letzten Jahres um 12 auf 53,6 Milliarden Fr angewachsen, und der Geldumlauf hatte sich um denselben Betrag erhöht. Die Folge war eine *Preissteigerung* und eine Abschwächung der als Importhemmung und Exportprämie wirkenden Differenz zwischen den französischen Inlands- und Auslandspreisen. Diese Geldvermehrung wird natürlich durch die diskontpolitische Maßnahme der Bank von Frankreich nicht beseitigt. Wohl aber hemmt sie die Goldeinfuhr und schwächt damit zugleich den internationalen Preisdruck. Daneben ließ sich die Bank von Frankreich wohl von der Erwägung leiten, daß die Ermäßigung des Diskonts der seit dem Herbst rückläufigen französischen Konjunktur eine Stütze geben werde. Wenn sie auch in erster Linie auf die Interessen der Wirtschaft des eigenen Landes Rücksicht nahm, so hat es die französische Politik doch verstanden, der Diskontsenkung gleichzeitig den Charakter einer *englandfreundlichen Maßnahme* zu geben. (Es ist bemerkenswert, daß sie an demselben Tage erfolgte, an dem beim französischen Schatzamt Verhandlungen mit Vertretern der englischen Treasury aufgenommen wurden.) In diesem Sinne wurde die Senkung des Diskonts auch von einem großen Teil der englischen Presse aufgenommen. Wahrscheinlich wird man in dieser Auffassung bestärkt werden, falls in den nächsten Wochen die *Goldabgaben* der Bank von England nachlassen. Sollten die Goldexporte aus England in der Tat zurückgehen, so wird dies allerdings nicht nur auf die französische Diskontsenkung, sondern auch auf das Ende der Devisenrealisationen französischer Banken zurückzuführen sein, die das englische Pfund lange Zeit bis an den unteren Goldpunkt gedrückt hatten.

**Soll die Reichsbank folgen?**

Seit Anfang des vorigen Jahres ist der New Yorker Diskontsatz von 4½ auf 2, der Londoner von 5 auf 3, der Pariser von 4 auf 2 % ermäßigt worden. Weit geringer war die Senkung in *Deutschland*, wo der von 6½ auf 4 % herabgesetzte Diskont am 9. Oktober wegen der innerdeutschen Vertrauenskrise wieder auf 5 % erhöht wurde. Anscheinend ist bei den *Notenbankbesprechungen*, die im November und Dezember anläßlich des Europabesuchs des neuen Gouverneurs der Federal Reserve Bank von New York, Harrison, stattgefunden haben, Übereinstimmung darüber festgestellt worden, daß die Notenbanken gemeinsam mit ihren Diskontsätzen weiter heruntergehen müßten, um die Weltdepression zu erleichtern. Allerdings wird in dem gegenwärtigen Konjunkturstadium niemand eine unmittelbar sichtbare Wirkung von einer notenbankpolitischen Erleichterung erwarten. Ob als Ergebnis jener Besprechungen auch die *Bank von England* mit ihrem seit dem 1. Mai 1930 auf 3 % verharrenden Diskontsatz weiter heruntergehen wird, oder ob sie die durch das Vorangehen von New York und Paris ermöglichte Wiederauffüllung des Goldbestandes durch Beibehaltung des 3 %igen Satzes erleichtern will, scheint noch nicht festzustehen. Es gilt in orientierten Kreisen nicht als ausgeschlossen, daß sich die Bank von England dem Vorgehen der beiden großen Notenbanken anschließen wird. In *Deutschland* liegen die Verhältnisse völlig anders. Obwohl auch hier der Wunsch besteht, die Notmaßnahme vom 9. Oktober möglichst schnell rückgängig zu machen, zögert die Reichsbank, sich der internationalen Aktion anzuschließen, solange die *Abziehung von kurzfristigen Auslandskrediten* anhält, die Gefahr einer weiteren Kapitalflucht nicht gebannt ist und die Bemühungen um eine *stärkere Umwandlung unzuverlässiger Auslandskredite in zuverlässigere* — sei es durch Umformung von anderen Auslandskrediten in Rembourskredite, sei es durch bessere Terminierung — nicht größere Fortschritte gemacht haben. Dank des Eingangs des Überbrükkungskredits in den letzten beiden Monaten haben sich zwar die sichtbaren Deckungsbestände der Reichsbank trotz der erheblichen Goldabziehungen wieder um 300 Mill. RM erhöht und damit fast genau den Stand von Ende 1929 wieder erreicht. Auch ist angesichts des Rückgangs im Notenumlauf das *Deckungsverhältnis* Ende 1930 mit einer Deckung der Noten von 56,2 %, der Noten und Scheine von 51,5 % und der Noten, Scheine und Giroguthaben von 45,8 % noch günstiger als im vorigen Jahre, wo sie 53,3 bzw. 59,4 und 43,4 % betrug. Aber wegen der Unsicherheit der innen- und außenpolitischen Lage sucht sich die Reichsbank gegen neue Überraschungen durch Ansammlung eines noch größeren Dekkungsbestandes zu sichern; durch *Vermehrung der zentralen Valutareserve* soll ein gewisses Gegengewicht gegen die Gefahren hoher kurzfristiger Auslandsschulden und neuer Kapitalauswanderung geschaffen werden. Schon im Hinblick auf die über kurz oder lang erwartete Diskussion über eine Revision des *Young-Plans* mit all der Unruhe, die von ihr ausgehen kann, wird die Reichsbank wahrscheinlich noch eine Zeitlang abwarten. Eine Diskontermäßigung würde gegenwärtig ohnehin nur geringe *psychologische Wirkungen* haben, wenn sie lediglich im Ausmaß von ½ % erfolgte. Vielleicht wirkt bei der jetzigen Lage die Ansammlung einer großen Währungsreserve psychologisch günstiger als der Anreiz, der von einer Wiederermäßigung des Banksatzes auf die Wirtschaft ausgehen kann.

**Günstige Kassenlage des Reichs**

Der Ausweis über die Entwicklung der Reichsfinanzen im November 1930 läßt erkennen, daß die Bemühungen des Reichsfinanzministeriums vor allem darauf gerichtet waren, eine möglichst weitgehende *Vorsorge* für den Jahresultimo zu treffen. Die Zuflüsse aus dem Überbrückungskredit hätten es zwar erlaubt, mit der Unterbringung von Reichsschatzwechseln zurückhaltend zu verfahren. Trotzdem wurde die Entspannung des Geldmarkts im November dazu benutzt, den Schatzwechselumlauf um 28 auf 363 Mill. RM zu erhöhen. Selbst der Betriebskredit bei der Reichsbank wurde zum Monatsschluß noch mit 50 Mill. RM in Anspruch genommen. So zeigte die *schwebende Reichsschuld* insgesamt im November eine Zunahme um rund 470 Mill. RM. Gleichzeitig stieg der *Kassenbestand* bei der Reichshauptkasse und den Außenkassen auf 37 Mill. RM. Dieser ungewöhnlich hohe Kassenbestand ist das Zeichen für eine starke Sicherung der Liquidität, solange die Placierung eines großen Teils des Schatzwechsel-Kontingents möglich ist und nur kleine Teilbeträge der schwebenden Schuld bei Fälligkeit nicht prolongiert werden. Grundsätzlich ist es bei der Labilität unserer Geldmarktverhältnisse vom Standpunkt des Reichs richtig, auch in den nächsten Monaten auf hohe Kassenbestände Wert zu legen. Die Ausgabe neuer einjähriger Schatzanweisungen zum Ersatz der Mitte dieses Monats fällig werdenden sollte also vom Reichsfinanzministerium bald in die Wege geleitet werden, zumal das *Verhältnis von Einnahmen und Ausgaben* keine starke Tendenz zur Verbesserung zeigt. Sieht man von der nur technisch verbuchten Schuldentilgung ab, so zeigte der ordentliche Haushalt im November einen Ausgaben-Überschuß von rund 115 Mill. RM, der um 35 Mill. RM höher war als im gleichen Vorjahrsmonat. Ende Dezember dürfte die echte Mehrausgabe im ordentlichen Haushalt fast eine Viertelmilliarde erreicht haben, obwohl die Beitragserhöhung in der Arbeitslosenversicherung zu einer wesentlichen *Senkung der monatlichen Zuschüsse und Darlehen an die Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung* geführt hat. Trotz der steigenden Arbeitslosigkeit sind diese Beträge vom September bis November von 37,9 auf 25,6 und 16,4 Mill. RM gesunken. Dieser Entwicklung steht freilich ein stetig *steigender Zuschußbedarf der Krisenfürsorge* gegenüber. Bis zum Ende des Etatsjahres dürften Krisenfürsorge und Arbeitslosenversicherung insgesamt die im Reichshaushalt ausgeworfenen Ausgabenansätze um etwa 200—250 Millionen RM überschreiten.

**Über 400 Millionen RM Autosteuer**

Gemäß einer Reichstagsentschließung aus dem Jahre 1927 legt die Reichsregierung jetzt eine Denkschrift über die *Kraftfahrzeugbesteuerung* in Deutschland vor. Zum erstenmal werden hier zuverlässige Zahlen über die Belastung des Kraftverkehrs gegeben, und das Ergebnis ist, daß die Erträge im Jahre 1931 den Betrag von 400 Mill. RM über-

schreiten werden. Aus der eigentlichen Kraftfahrzeugsteuer erwartet die Reichsregierung für 1931 ein Aufkommen von rund 230 Mill. RM (rund 10 % mehr als 1930). Aus den verschiedenen Betriebsstoffbelastungen errechnet sie für 1931 eine Summe von 177,4 Mill. RM, und zwar bei ausländischen Betriebsstoffen 121,5 Mill. RM, bei inländischen Betriebsstoffen 16,6 Mill. RM und bei Spiritus 39,3 Mill. RM. Davon entfallen weit über 100 Mill. RM auf die *zusätzliche* Besteuerung, die im April vorigen Jahres eingeführt wurde. Die Belastung aus dem Spiritus-Beimischungszwang ist besonders bemerkenswert; im Jahre 1932 dürfte sie bereits 50 Mill. RM erreichen. Die Reichsregierung sollte schleunigst prüfen, ob nicht die für das Kampagnejahr 1930/31 durchgeführte Senkung der Übernahmepreise für Spiritus auch in einer Ermäßigung des Bezugspreises für den Beimischungs-Spiritus ihren Ausdruck finden kann. In steuerpolitischer Hinsicht kommt die Reichsregierung zu dem Ergebnis, daß das gegenwärtige System der Kraftverkehrsbesteuerung keinen weiteren Ausbau in der Richtung einer Verschärfung des Steuerdrucks vertrage; in der Tat spricht der starke Rückgang des Automobilabsatzes dafür, daß eher eine Milderung — wie wir sie für ein Teilgebiet anregen — angebracht wäre. An dem grundsätzlichen *Aufbau* der Kraftfahrzeugbesteuerung soll auch weiterhin festgehalten werden. Der Reichswirtschaftsrat hatte sich vor dreieinhalb Jahren auf den Standpunkt gestellt, daß eine Berücksichtigung des Kraftfahrzeug*gewichts* als Steuermaßstab und damit eine konstruktionstechnische Neutralisierung der Kraftfahrzeugsteuer erwünscht sei. Jetzt hat er diesen richtigen Gedankengang von 1927 (vgl. MdW Jahrg. 1927, Nr. 29, S. 1124) nicht wieder aufgegriffen, sondern sich damit abgefunden, daß die deutsche Automobilindustrie diese Neutralisierung des Steuermaßstabs abgelehnt hat und daß ihr die Gesetzgebung gefügig gefolgt ist. So sieht auch die Reichsregierung keine Veranlassung mehr, die damals aufgeworfene Frage von neuem zu erörtern. Sie kann feststellen, daß die Gesetzgebung von 1927 im Verfolg der Milderung der protektionistischen Tendenzen „den gewünschten Erfolg gehabt hat, die konstruktive Entwicklung der Personenwagen von der Rücksichtnahme auf den früher rasch ansteigenden Steuertarif für starke Personenwagen zu befreien", und bemüht sich nicht mit der Überlegung, ob diese Befreiung vollständig oder nur teilweise eingetreten ist.

**Kraftfahrzeugsteuer und Straßenbau**

Von dem Aufkommen aus der Kraftfahrzeugbesteuerung, das sich im Jahre 1931 auf über 400 Mill. RM belaufen wird, werden *nur etwa 220 Mill. RM für den Straßenbau* verwandt werden. Fast 40 Mill. RM sollen der Finanzierung des Branntweinmonopols dienen, der Rest wird der Reichskasse zufließen. Erst für 1932 soll ein Betrag von 40 Mill. RM über 96 % des Aufkommens der Kraftfahrzeugsteuer hinaus für den Straßenbau zur Verfügung gestellt werden. Es ist erfreulich, daß das Reich wenigstens für diesen Zeitpunkt eine Einflußnahme auf die Organisation und Verwaltung des Straßenbaus in Aussicht nimmt. Die laufenden Aufwendungen für den Straßenbau (außerhalb der Städte, soweit deren Aufwendungen nicht Durchgangsstraßen zugutekamen) betrugen in den Jahren 1927 bis 1929: 444, 490 und 522 Mill. RM (ohne die aus Anleihen gedeckten Ausgaben). Die Kraftfahrzeugsteuer reicht nur zur Deckung von etwa 40 % dieser laufenden Kosten aus. Fast 25 % der Kraftfahrzeugsteuer-Überweisungen werden allein durch den Dienst der von 1927 bis 1929 aufgenommenen Straßenbauanleihen von Ländern, Gemeinden und Gemeindeverbänden (insgesamt rund 460 Millionen RM) aufgezehrt. Aus diesen Zahlen ergibt sich mit großer Deutlichkeit, daß der Ertrag der Kraftverkehrssteuer nicht in dem erwünschten Umfang zur Deckung der Kosten des Straßenbaus herangezogen wird. Deshalb fordert der Reichswirtschaftsrat mit Recht, daß etwa 320 Mill. RM jährlich aus der Besteuerung des Kraftverkehrs für den Straßenbau Verwendung finden. Wenigstens grundsätzlich sollte sich auch die Reichsregierung dieses Ziel zu eigen machen. Noch für mindestens ein Jahrzehnt muß mit einem Straßenbauaufwand in der gegenwärtigen Höhe gerechnet werden. In absehbarer Zeit wird also das gesamte Kraftfahrzeugsteuer-Aufkommen für den Dienst von Straßenbauanleihen absorbiert werden. Die Forderung nach zusätzlichen Überweisungen aus der Betriebsstoffbesteuerung ist also sehr berechtigt

**Ankauf der Transradio durch die Post**

Der vor etwa zehn Jahren abgeschlossene Vertrag mit der Transradio AG für drahtlosen Übersee-Verkehr gibt der Deutschen Reichspost das Recht, die *Anlagen* von Transradio zu 140 % des Buchwertes (nach vorangegangener einjähriger Ankündigung) zwischen dem 1. Januar 1932 und dem 1. Januar 1952 *zu übernehmen.* Die Post will dieses Recht zum ersten möglichen Zeitpunkt ausüben; sie wird also die mit rund 17 Mill. RM zu Buche stehenden Anlagen am 1. Januar 1932 übernehmen und mit 24 Mill. RM bar bezahlen. Nach den eigenen Angaben der Post haben die Anlagen einen Zeitwert von etwa 6½ Mill. RM; der Übernahmepreis beträgt jedoch rund 28 Mill. RM, wovon 4 Mill. RM bereits in den letzten Jahren als Darlehen an die Gesellschaft gegeben wurden, also nicht bar zu bezahlen sind. So ist es kein Wunder, daß die Transradio-Aktien stark im Kurs gestiegen sind. Von dem Kapital dieser Gesellschaft (16,5 Mill. RM) befinden sich etwa 5 Mill. RM im freien Verkehr; rund 5 Mill. RM liegen bei der Muttergruppe (Telefunken, Siemens und AEG), je 3 Mill. RM bei der Radio-Corp. und der DD-Bank, und etwa 0,3 Mill. RM wurden von der Post selbst während der letzten Monate aufgekauft. Die Post erklärt den Wunsch, die Gesellschaft schon jetzt zu übernehmen, damit, daß der bestehende Vertrag mit Transradio „sehr ungünstig" sei; sogar der Rechnungshof habe die Anregung gegeben, den Vertrag so bald als möglich zu beseitigen. Es scheint uns aber fraglich zu sein, ob durch Ausübung des Ankaufsrechts die Mängel des Vertrags für die Post tatsächlich beseitigt werden. Berechnet man nämlich den kapitalisierten *Gegenwartswert* derjenigen Leistungen, zu denen die Post bei Fortdauer des geltenden Vertrags bis 1952 verpflichtet ist, so kommt man zu Summen, die weit unter 28 Mill. RM liegen. Die Zuschüsse auf Grund der *Garantie einer Mindestdividende* von 7% betrugen während der letzten Jahre etwa 0,7 Mill. RM, was — bei 20jähriger Leistung und bei einem Zinsfuß von 5¼ % — einen Kapitalwert für 1932 von 8 Mill. RM

ergibt. Die vertraglich zugesicherte Zahlung von 140 % der Anlagen würde, wenn man sie erst im Jahre 1952 auszahlte, einem gegenwärtigen Kapital von etwa 8 Mill. RM entsprechen. Eine Verschiebung des Ankaufs um 20 Jahre könnte also eine Ersparnis von 12 Mill. RM (28 minus 8 minus 8 Mill. RM) bringen. Vielleicht müßte man in diese Rechnung auch noch jährlich 2 Mill. RM als Ersatz für die mit Billigung der Post in der Vergangenheit unterbliebenen *Abschreibungen* einsetzen (deren volle Berechtigung allerdings von manchen Seiten bestritten wird; andere Berechnungen kommen bei Übernahme am Ablauf der Konzession nur zu einer Abschreibungsnotwendigkeit von 0,6 bis 0,7 Millionen RM jährlich); der höhere Betrag entspricht einem Gegenwartswert von 32 plus 8, also von 40 Mill. RM. Wir können an dieser Stelle die schwierigen betriebswirtschaftlichen Fragen, die hiermit verbunden sind, nicht entscheiden; aber so viel ist sicher, daß man in diesem Fall auch den *Ausfall an Steuern* in Höhe von 1,8 Mill. RM jährlich berücksichtigen muß, der durch den Übergang von Transradio an die Post entsteht. Die Post betrachtet zwar diese 1,8 Mill. RM als Ersparnis; wir können uns aber nicht entschließen, in diesem Sinne einen Unterschied zwischen den Finanzen der Post und denen des Reichs zu machen. Der Kapitalwert der zukünftigen Leistungen berechnet sich unter dieser Voraussetzung auf 19 (11 plus 8) Mill. RM. Aber selbst wenn nach dieser Kapitalrechnung für die Post ein Vorteil entstände, würde die schwere Beengung der öffentlichen Finanzen gegen eine Ausübung des Ankaufsrechts im gegenwärtigen Zeitpunkt sprechen. Auch die „erheblichen *Ersparnisse*", welche die Reichspost zu erzielen hofft (2 Mill. RM von den als Geschäftsunkosten und Steuern in der letzten Ertragsrechnung von Transradio verbuchten 4,6 Mill. RM), sind kein entscheidendes Argument. In diesem Betrag sind die 1,8 Mill. RM Steuern enthalten, die keine echte Ersparnis darstellen; die zu erwartende Ausgabensenkung beschränkt sich also auf knapp eine Viertelmillion — das ist weniger als 1 % des Kaufpreises!

**Das Interesse von Deutsch-Atlanten an Transradio**

Bei dem Versuch einer Erklärung für dieses Geschäft müssen auch die deutschen Kabelinteressen berücksichtigt werden. Die deutschen Überseekabel, rechtlich zweifellos Privateigentum, sind uns durch den Versailler Vertrag genommen worden; das Reich hat die einzelnen Kabel-Gesellschaften entschädigen müssen. Diese Gesellschaften schlossen sich zu der *Deutsch-Atlantischen Telegraphengesellschaft* zusammen, die mit Hilfe der Entschädigungssumme und einer Harriman-Anleihe ein neues verbessertes Kabel nach den Azoren, ein zweites nach Vigo legte und so in Gemeinschaftsdiensten mit englischen und amerikanischen Kabelgesellschaften Deutschland wieder in den internationalen Kabelverkehr einschaltete. Zwischen den Verträgen der Post mit der Funk- und der Kabelgesellschaft liegen etwa fünf Jahre; schon das unterscheidet die beiden Verträge voneinander. Außerdem scheinen die Funkverträge seinerzeit *unter ganz anderen Voraussetzungen* abgeschlossen zu sein, als sich die Lage nach dem Abschluß der Kabelverträge darstellte. Die Verträge sind in ihren Einzelheiten nicht bekannt. Man weiß aber, daß beide eine Art Dividenden-Garantie für die Anlagen enthalten und daß diese Bürgschaft bei Transradio in Höhe von jährlich etwa 700 000 RM, bei Deutsch-Atlanten aber wenigstens in den letzten Jahren fast gar nicht in Anspruch genommen worden ist. Gewisse Vergünstigungen genießen beide Gesellschaften außerdem: die Transradio AG, die den Betrieb selbst führt, zahlt keine „Endgebühren"; für Deutsch-Atlanten führt die Post den Betrieb innerhalb Deutschlands ohne Anrechnung von Kosten. Wahrscheinlich darf man diese beiden zusätzlichen Unterstützungen beim Vergleich vernachlässigen, so daß ein jährlicher Zuschußbedarf von zuletzt etwa 10 000 RM bei Deutsch-Atlanten einer Subvention von 0,7 Mill. RM bei Transradio gegenübersteht. Nun liegt die Verteilung der *„ungerouteten" Telegramme* in der Hand der Post; Routenvorschriften scheinen trotz des lebhaften Wettbewerbs der beiden Gesellschaften nicht allzu häufig zu sein, obgleich sie eigentlich im Nordamerika-Verkehr seit einigen Jahren vorgeschrieben sind. Beide Verbindungen sind nach ihren eigenen Abgaben nur zu einem Teil der Kapazität ausgenutzt; man muß also annehmen, daß das Kabel bei der Zuteilung von ungerouteten Depeschen besser abschneidet als der Funkverkehr. Die Transradio AG aber dürfte ursprünglich auch damit gerechnet haben, daß ihr wegen ihrer geringeren Kosten ein etwas niedrigerer Gebührensatz eingeräumt würde (die Feststellung der Gebühren liegt bekanntlich ganz bei der Postverwaltung). Unter diesen Verhältnissen wäre ein *Zusammenschluß* der beiden Gesellschaften — sei es mit kapitalmäßiger Beteiligung der Post, sei es mit beträchtlichen Rechten für sie — die nächstliegende Lösung gewesen. Es ist auch von der Post bei der Leitung von Deutsch-Atlanten im vorigen Frühjahr angeregt worden, einen Fusionsvorschlag auszuarbeiten, bei dem selbstverständlich in irgendeiner Form die unterlassenen Abschreibungen — also die Sanierung von Transradio — zu berücksichtigen waren. Der Vorschlag sah (nach den Mitteilungen der Post) eine 50jährige Konzession, eine Garantie der Mindesteinnahmen und sonstige finanzielle Zugeständnisse vor und ist von der Post als unannehmbar bezeichnet worden. Ein weiterer Vorschlag wurde von Deutsch-Atlanten nicht mehr gemacht; wir glauben jedoch zu wissen, daß die *Transradio AG* Fusionsverträge ausgearbeitet hat, die allerdings möglicherweise nicht rechtzeitig an die entscheidende Stelle der Post durchgedrungen sind. Jedenfalls hat bereits die Ablehnung des ersten Fusionsvorschlags bei der Post den Anstoß gegeben, das Übernahmerecht zu dem ersten möglichen Zeitpunkt auszuüben. Verhandlungen zu dreien haben ebenfalls niemals stattgefunden.

**Wie die Reichspost Finanzdispositionen trifft**

24 Millionen Reichsmark sind auch für den Haushalt der Deutschen Reichspost ein wesentlicher Betrag, vor allem, wenn man sich der vielen Klagen über den Rückgang der Einnahmen, über die finanzielle Behinderung usw. erinnert. Die Post hat deshalb nach ihrer eigenen Angabe Vorsorge für die Zahlung an die Transradio AG getroffen, indem sie sich den Betrag während der letzten Jahre ratenweise von dem *Verwaltungsrat bewilligen* ließ. Daß die Öffentlichkeit von diesen Rückstellungen nichts erfuhr, ist angesichts der bekannten Schweigsamkeit der Post über ihre Finanzen nicht verwunderlich.

Aber auch der eigene Verwaltungsrat der Post scheint nicht gewußt zu haben, wofür er die betreffenden Beträge bewilligte; die Summen sind wahrscheinlich unter irgendeinem neutralen Namen von ihm angefordert worden. *Dr. Solmssen*, der schärfste Gegner der Übernahme von Transradio, der von diesem Geschäft eine schwere Schädigung der von ihm geführten Deutsch-Atlantischen Telegraphengesellschaft zu befürchten erklärt, ist seit einigen Jahren stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrats der Reichspost. Er erhält sämtliche Drucksachen des Verwaltungsrats, und es ist unwahrscheinlich, daß er gegen eine „Rückstellung für die Übernahme von Transradio" nicht frühzeitig Einspruch erhoben hätte! Er dürfte auch ein Gegner des Standpunktes der Post sein, die die ganze Sache als reine Ressortangelegenheit betrachtet und anscheinend auch dem von Dr. Solmssen angerufenen Reichskanzler gegenüber diesen Standpunkt vertritt. Post und Deutsch Atlanten haben sich in der Angelegenheit mehrfach vor der Öffentlichkeit geäußert, Transradio hingegen auffallenderweise nicht. Dr. Solmssen hat außerdem mitgeteilt, daß die Mutterfirmen das Unternehmen lieber selbst entwickeln würden und über seine Behandlung als „Liquidationsgesellschaft" wenig erfreut seien.

**Ausgabenabbau bei der Reichsbahn**

Das Jahr 1930 ist für die Reichsbahn *ungünstiger* verlaufen, als man zunächst annehmen konnte. In einem vorläufigen Jahresbericht gibt die Reichsbahn-Verwaltung den *Einnahmenausfall* gegenüber dem Jahr 1929 mit rund 770 Mill. RM an. Diesem Ausfall stehen aber namhafte *Ersparnisse* gegenüber: Der durchschnittliche Personalbestand konnte um 27 000 Köpfe herabgesetzt werden, was eine Ersparnis von 65 Mill. RM gebracht haben dürfte; die Ausgaben für die Unterhaltung von Anlagen und Fahrzeugen wurden um 100 Mill. RM, für die Erneuerung von Anlagen und Fahrzeugen um 65 Mill. RM reduziert; die sächlichen Betriebsausgaben minderten sich um etwa 85 Mill. RM: Insgesamt wurden also rund 315 Mill. RM eingespart. Dieser Betrag bleibt zwar hinter den Ersparnissen, die wir im Mai v. J. (vgl. MdW Jahrg. 1930, Nr. 21, S. 963) als durchführbar bezeichneten, zurück; aber er zeigt doch mit erfreulicher Deutlichkeit, daß die Ausgaben auch bei der Reichsbahn starken Einschränkungen zugänglich sind. Für den *Ausgleich* des Einnahmenausfalls bestehen für die Reichsbahn im vergangenen Jahr dadurch neue Möglichkeiten, daß rund 92 Mill. RM, die bis 1929 in die gesetzliche *Ausgleichsrücklage* eingebracht werden mußten, 1930 nicht mehr benötigt werden. Außerdem steht der *Gewinnvortrag* von rund 180 Mill. RM zur Verfügung. Der *Verzicht des Reichs* auf rund 135 Mill. RM Darlehen und die Heranziehung der Dividendenrücklage von 50 Mill. RM, die durch das neue Reichsbahngesetz von der alten Ausgleichsrücklage von 500 Mill. RM abgezweigt wurde, gestatten den Ausgleich des restlichen Einnahmenausfalls. Die Reichsbahn braucht also für 1930 *keinen Verlust* auszuweisen. Gestaltet sich das Jahr 1931 nicht ungünstiger als das vergangene Jahr, so fehlen zur Bilanzierung rund 365 Mill. RM, die 1930 einmalig zur Verfügung standen. Sie könnten den angesammelten Reserven entnommen werden. Glücklicherweise wird die Reichsbahn aber mit etwa 100 Mill. RM neuen Ersparnissen durch die Neuregelung der *Personalbezüge* rechnen können. Etwa 20 Mill. RM werden außerdem durch die *Kohlenpreissenkung* erspart werden. Weitere 90 Mill. RM hofft die Bahn durch Reduzierung der *Fahrzeugbeschaffungen* einholen zu können, und auch von den restlichen 155 Mill. RM werden wohl Teilbeträge durch den Preisabbau ihre Deckung finden. Was dann noch an Mindereinnahmen zu decken bleibt, dürfte im Rahmen der Kontraktionsfähigkeit des Ausgabenhaushalts liegen. Die Entwicklung in den letzten vier Jahren hat deutlich die *Richtlinien* aufgezeigt, an denen sich die Finanzgebarung der Reichsbahn orientieren muß: Jahre hoher Einnahmen sollten nicht mit einer expansiven Investitionstätigkeit und Ausgabenwirtschaft belastet werden, sondern zur Vermehrung der flüssigen Mittel in Depressionszeiten dienen, schon damit sich die Reichsbahn während der Krise aus eigener Kraft in den Dienst der Arbeitsbeschaffung stellen kann.

**Der Weg zur Sanierung der Knappschaft**

In ihrer letzten Hauptversammlung für Arbeiterangelegenheiten (22. November 1930) hat die Reichsknappschaft eine erhebliche *Kürzung ihrer Pensionsleistungen* beschlossen. Vorsichtig werden die Einsparungen, die sich hieraus ergeben, auf 12 bis 14 Mill. RM jährlich veranschlagt. Der *Einnahmenausfall*, den die Arbeiterpensionskasse der Knappschaft im laufenden Jahre erleidet, ist aber wesentlich höher; er beträgt gegenüber dem Etatsplan, der im Jahre 1929 der Neufestsetzung der Beiträge zugrunde lag, 100 Mill. RM, nämlich 75 Mill. RM durch den Fortfall der damals gewährten Reichszuschüsse und weitere 25 Mill. RM durch die Verminderung der bergmännischen Belegschaften. Schon für das Jahr 1930, als sich der Belegschaftsrückgang noch nicht mit seiner ganzen Schwere auswirkte und als von der Reichssubvention noch etwa zwei Fünftel des seinerzeit jährlich vorgesehenen Betrages zur Verfügung standen, erwartet man ein *Defizit* von etwa 50 Mill. RM (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr, 42, S. 1949). Auf welche Weise die fehlenden 80—90 Millionen RM im laufenden Jahr zu decken sind, ist noch völlig ungeklärt. Angeblich werden am 1. April die liquiden Reserven der Knappschaft — und zwar nicht nur die der Pensionskasse, sondern auch die der Krankenkasse und der Invalidenversicherung — völlig aufgebraucht sein, wenn nicht neue Einnahmequellen erschlossen werden. Eine *Beitragserhöhung* dürfte nach dem Vorbild von 1929 nur im Zusammenhang mit der gesamten Lohnregelung durchführbar sein. Ein *Reichszuschuß* soll zwar aus dem Weizenzollaufkommen nach Möglichkeit gewährt werden; aber die Aussichten auf namhafte Einnahmen aus dieser Quelle sind angesichts unserer Agrarzollpolitik, des 80 %igen Vermahlungszwangs und der neuerlichen Steigerung des Weizenanbaus gering; außerdem ist es fraglich, ob der gegenwärtige Weizenzoll, der zwei- bis dreimal so hoch ist wie der Weltmarktpreis, auf die Dauer aufrecht zu erhalten ist. Mit Recht hat Generaldirektor Dr. Wiskott (z. B. in der „Rheinisch-Westfälischen Zeitung" vom 7. Dezember 1930) darauf hingewiesen, daß sich hier *ein grundsätzlicher Mangel* unserer Sozialversicherung

zeigt. Die Knappschaftsversicherung beruht ebenso wie die übrige Altersversicherung seit der Stabilisierung auf dem reinen Umlageverfahren, das bei gleichbleibenden Leistungen für den Einzelfall eine fortlaufende Erhöhung der Beiträge bis zum Beharrungszustand erfordert. Nun ist bei der Knappschaftsversicherung noch nicht abzusehen, wo der Beharrungszustand liegt. Der deutsche Bergbau befindet sich in zahlreichen Zweigen (Kupfererz, Eisenerz, einzelne Steinkohlenreviere) im Zustand der geologischen *Erschöpfung*, in dem früher oder später der abnehmende Ertrag der Arbeitsleistung zur Stilllegung führen wird, in anderen in einer Bewegung raschesten *technischen Fortschritts*, der zu einer Steigerung des Leistungseffekts der menschlichen Arbeit führt, die keinen Raum für die Beschäftigung der bisherigen Belegschaft läßt — ganz abgesehen von den Krisenauswirkungen der unmittelbaren Gegenwart und von der Frage des Nachwuchses. Schon heute entfallen auf jeden Berginvaliden nur knapp drei Kassenmitglieder; der Zeitpunkt ist vielleicht nicht fern, in dem das Verhältnis sich auf 1 zu 2 erhöht. Auf die Dauer kann dem Bergbau nicht *allein* die Last seiner Altersrentner auferlegt werden. Insofern war der Gedanke der Reichssubvention für die Knappschaft grundsätzlich richtig; gestattet aber die Finanzlage des Reichs nicht, diesen Plan durchzuführen, so müssen die im Jahre 1929 gesenkten Beiträge wieder auf die alte Höhe gesetzt werden; außerdem ist gesetzlich eine *Verbindung* zwischen der knappschaftlichen Pensions- und der Invalidenversicherung herbeizuführen, mittels deren diese einen Teil der Altersversorgung des Bergbaus übernimmt. Zweckmäßig würde diese Maßnahme mit einem Ausbau der Invalidenversicherung in der Richtung verbunden, daß weitere Lohnklassen in der Invalidenversicherung geschaffen werden und damit ihre gegenwärtige finanzielle Leistungsfähigkeit gestärkt wird. Für die Zukunft wird sich freilich eine wachsende *Dotierung* der Altersversicherung durch das Reich, die einen Ersatz für den Vermögensverlust der Inflation gewährt und der sich langsam ändernden Altersgliederung des deutschen Volkes Rechnung trägt, nicht umgehen lassen. Der von mancher Seite empfohlene Weg der *Leistungskürzung* ist tatsächlich nur in ganz geringem Umfang — wenn überhaupt — gangbar, da er mittelbar zur Folge hätte, daß den Gemeinden in der Form von Beihilfen an Sozialrentner ein dauernder Anteil an der Altersversorgung des deutschen Volks aufgebürdet würde.

### Ausgliederungsprozeß im Versicherungsgeschäft

Der konzernmäßige Betrieb der Versicherung hat dazu geführt, daß bei den großen Gruppen *alle Versicherungszweige* — mit alleiniger Ausnahme der durch besondere Sicherheitsmaßregeln geschützten Lebensversicherung — zusammen betrieben werden, und zwar häufig im Rahmen einer einzigen Gesellschaft. Die Favag-Katastrophe und die allgemeine Wirtschaftskrise ließen jedoch erkennen, daß gewisse Versicherungsarten mit besonders schwierigem Charakter und speziell hohem Risiko für den Gemeinschaftsbetrieb mit anderen Versicherungsbranchen ungeeignet sind. Wir erinnern an die *Kreditversicherung*, für die heute — falls sich wieder ein deutscher Versicherungskonzern zu solcher Arbeit entschließen sollte — die Bildung einer besonderen Gesellschaft mit dem verhältnismäßig hohen Mindestkapital von 6 Mill. RM vorgeschrieben ist. Darüber hinaus hat es sich als unzweckmäßig erwiesen, *aufsichtspflichtige und nichtaufsichtspflichtige* Versicherungszweige im Rahmen einer einzelnen Gesellschaft zu führen. Eine derartige Verbindung ist aber heute noch sehr häufig, ja fast die Regel. Das Reichsaufsichtsamt hat sich allerdings aus eigener Machtvollkommenheit und mit ausgesprochener Duldung der in Betracht kommenden Versicherer-Verbände für berechtigt erklärt, in dem Fall, daß ein aufsichtspflichtige Geschäftszweige betreibendes Versicherungsunternehmen gleichzeitig nichtaufsichtspflichtige Branchen führt, die Verhältnisse auch der nichtaufsichtspflichtigen Sparten der Prüfung und Kontrolle zu unterwerfen; denn dem Zweck der Aufsicht würde es zuwider laufen, wenn die Versicherungsnehmer beaufsichtigter Branchen durch schlechte Führung oder ungünstige Geschäfte nichtaufsichtspflichtiger Geschäftszweige im Rahmen eines Einheitsunternehmens geschädigt werden könnten. Das gilt speziell für die von der Amtsaufsicht nicht erfaßte *Transportversicherung*, die in den letzten Jahren meistens mit großen Verlusten abgeschlossen hat; es gilt grundsätzlich auch für die viel weniger in den Vordergrund tretende *Rückversicherung*, die von den meisten beaufsichtigten Direktversicherungsgesellschaften (besonders von den großen) während der letzten Jahre in zunehmendem Umfang betrieben worden ist. Aber diese kontrollmäßige Miterfassung der nichtaufsichtspflichtigen Geschäftszweige ist lediglich ein *Notbehelf*. Denn diese Versicherungszweige sind sehr risikoreich, und auch die beste Aufsicht wird nicht immer verhindern können, daß Verluste aus der Spezialbranche das Gesamtunternehmen schädigen. Das Amt hat sich wegen des internationalen Charakters dieser Branchen nicht dazu entschließen können, in der Novelle zum Versicherungsaufsichtsgesetz die Unterstellung der Transport- und Rückversicherung unter die Aufsicht zu fordern; ob dieser Verzicht tatsächlich begründet ist, muß dahingestellt bleiben. Der Wandel wird in anderer Weise einzusetzen haben. In bezug auf die *Rückversicherung* ist nicht recht einzusehen, warum die Direktversicherer eine Rückversicherung betreiben müssen, zumal es wohlorganisierte und gut eingeführte Spezialrückversicherungsfirmen gibt, die zudem über eine breite Arbeits- und Deckungsbasis verfügen. Der Allianz-Konzern hat diese Scheidung sehr zweckmäßig organisiert; in der Unitas-Gruppe hat die Vermischung von Direkt- und Rückversicherung zu unliebsamen Erfahrungen geführt. Das vielfach zu beobachtende Bestreben der Direktversicherer, durch Mitbetrieb der Rückversicherung einen hohen Anteil an der „Prämie" zu erhalten, die Unkosten zu senken und sie mangels ausreichender Spezialnachweisungen in den Geschäftsberichten niedriger erscheinen zu lassen, als sie tatsächlich sind, kann nur mit erhöhtem Risiko erkauft werden, das für die Interessen der Versicherungsnehmer des Direktgeschäfts von Bedeutung sein kann. Es wäre weitaus angemessener, wenn sich der Direktversicherer auf seine eigentliche Arbeit beschränken würde. Der Spezialbetrieb der *Transportversicherung* durch besondere Gesellschaften würde sich ebenfalls empfehlen. Gerade diese Branche hat schwere Enttäuschungen und in Einzelfällen Verluste von größter Trag-

weite für jene Firmen gebracht, die neben den aufsichtspflichtigen Branchen in diesem Geschäft tätig waren. Die betriebliche Abscheidung der Transportversicherung von den aufsichtspflichtigen Versicherungszweigen ist eine durchaus aktuelle Forderung. In einem Einzelfall scheint sich diese Ausscheidung gegenwärtig zu vollziehen. Die *Oldenburger Versicherungs-Gesellschaft,* die anscheinend gewisse Erweiterungspläne hegt, hat ihre Transportversicherungs-Abteilung ausgesondert, der Leitung eines Beamten der *Thuringia* Versicherungsgesellschaft in Erfurt (die allerdings neben aufsichtspflichtigen Geschäftszweigen auch die Transportversicherung betreibt) unterstellt und für diesen Zweig eine *Arbeitsgemeinschaft mit der Thuringia vereinbart.* Es wird zweifellos zur Gesundung der privaten Versicherung beitragen, wenn sich die Tendenz zur reinlichen Scheidung im gesellschaftsmäßigen Betrieb aufsichtspflichtiger und nichtaufsichtspflichtiger Versicherungszweige durchsetzen kann.

**Konkurs der Röhr-Auto AG**

Noch immer zeigen sich Nachwehen der großen Favag - Katastrophe. Die *Röhr-Auto AG* in Oberramstadt bei Darmstadt, ein Unternehmen von beachtlichem technischem Hochstand, hat vor kurzem das Vergleichsverfahren nachgesucht und schließlich, in Anbetracht der verwickelten und unklaren Finanzverhältnisse, den *Konkursantrag* gestellt. Die Firma arbeitete zuletzt mit 3½ Mill. RM Aktienkapital und mit größeren (in der Hauptsache durch Hypothekeneintragung gesicherten) Krediten, die überwiegend von öffentlichen Instituten im heimatlichen Wirtschaftsbereich der Automobilfabrik zur Verfügung gestellt wurden. Die nichtgedeckten Gläubiger (schätzungsweise 1½—2 Mill. RM) scheinen nur eine sehr geringe Quote erwarten zu können. Die Röhr-Auto AG wurde auf der Basis einer inzwischen zum Stillstand gekommenen Gründung der Inflationszeit, der im Tellus-Konzern errichteten Falcon-Werke AG (Frankfurt a. M.) entwickelt, nachdem die ältere Gesellschaft nach der Goldumstellung zum selbständigen Geschäftsbetrieb nicht mehr in der Lage gewesen war. *Dr. Hugo Greffenius,* der Gründer des Mühlenbautrusts, drang durch die Röhr-Auto AG in die Automobilproduktion ein, hatte allerdings mit diesem Versuch trotz bemerkenswerter technischer Neuerungen keine Erfolge, da er in die schwierigste Periode der Automobilfabrikation und gleichzeitig in die verschlechterten Finanzverhältnisse der Nachinflationszeit geriet. In dieser Zeit war es gelungen, die *Frankfurter Allgemeine Versicherungs AG* für eine Finanzierung zu interessieren, und zwar in Verbindung mit dem Bankgeschäft *F. W. Krause & Co.* in Berlin, das seinerseits Beziehungen zur Favag hatte. F. W. Krause beteiligten sich 1928 an einem Finanzkonsortium, das Dr. Greffenius 2,3 Mill. RM zur Verfügung stellte, um ihm die Durchführung der damaligen Kapitalserhöhung der Röhr-Auto AG von 2 auf 3½ Mill. RM (zu 120 %) und eine Kreditgewährung an die Röhr-Auto AG von 500 000 RM zu ermöglichen. Das Geschäft wurde an F. W. Krause & Co. durch Direktor Becker von der Favag herangebracht, obwohl es mit Versicherungsgeschäften nicht das Geringste zu tun hatte; das Geld gab die Südwestdeutsche Bank des Favag-Konzerns, die das Kreditkonsortium führte. Dr. Greffenius verpflichtete sich zur Rückzahlung des Kredits am 31. März 1931, und zwar zu höheren Kursen für die Röhr-Auto-Aktien; als Sicherheit hinterlegte er neben den neuen 1,5 Mill. RM aus seinem damaligen Besitz 1,5 Mill. RM alte Röhr-Aktien bei der Südwestdeutschen Bank. Auf diese Weise hatte der Favag-Konzern nicht weniger als 3 von den 3½ Mill. RM Röhr-Auto-Aktien in Händen — ein Besitz, der heute wertlos geworden ist. Die Röhr-Auto AG ist nunmehr insolvent, das Konkursverfahren bietet geringe Aussichten. Möglicherweise werden schweizerische Interessenten das Unternehmen an sich ziehen und auf anderer Basis, unter Ausschaltung der bisherigen Besitzer, neu finanzieren. Die Schweiz war neben Frankreich ein wichtiges Absatzgebiet für die Röhr-Autos geworden, die in Deutschland wegen ihres hohen Preises keinen besonders großen Absatz finden konnten. Im ganzen handelt es sich bei der Röhr-Auto AG um einen finanziellen Versuch mit unzulänglichen Mitteln; die Heranziehung der Finanzhilfe des Favag-Konzerns hat den Zusammenbruch nicht aufhalten können.

**Verschärfte Kapitalzusammenlegung bei den Horchwerken**

In der Generalversammlung der Horchwerke AG. Zwickau, ist — zur Überraschung der Öffentlichkeit — auf Antrag des Direktors der Leipziger Filiale der Commerz- und Privatbank beschlossen worden, die beabsichtigte Kapitalzusammenlegung wesentlich zu verschärfen. Das Kapital, das bisher 5 Mill. RM betrug, wird nicht geviertelt, sondern gezehntelt. Danach wird es, wie ursprünglich vorgesehen (vgl. Nr. 49, S. 2250), durch Ausgabe von 3 Mill. RM Vorzugsaktien auf 3,5 Mill. RM erhöht. Daß eingeweihte Kreise von den verschärften Sanierungsbedingungen gewußt haben müssen, geht daraus hervor, daß der Kurs der Horch-Aktie nach der Ankündigung der Sanierung im Verhältnis 4 zu 1 dauernd weiter gefallen war (Kurs in Berlin am 30. Dezember: 15½ %). Die neu geschaffenen Vorzugsaktien, die, wie hier schon ausgeführt wurde, 6 % Vordividende erhalten, werden von den Banken, und zwar wohl in der Hauptsache von der Sächsischen Staatsbank übernommen, die auch die größte Gläubigerin der Firma ist. Die bisherige stimmenmäßige Übermacht der Gruppe des Aufsichtsratsvorsitzenden Dr. Straus ist also zugunsten der Banken gebrochen. Allerdings darf man nicht übersehen, daß sie trotz ihrer kapitalmäßig geringen Bedeutung einen nicht unerheblichen Einfluß ausüben kann, wenn in der Generalversammlung nach Aktienkategorien abgestimmt wird. Bei wichtigen Beschlüssen ist die Verwaltung also auf ihre Unterstützung angewiesen. Wir haben schon in der erwähnten Glosse (in Nr. 49) die Frage aufgeworfen, ob die Sanierung ausreichend ist. Auch die Zusammenlegung des Kapitals auf ein Zehntel bedeutet noch nicht eine durchgreifende Bereinigung der Finanzlage, denn die Bankschulden belaufen sich gegenwärtig auf rund 10 Mill. RM, und sie werden sich nach der Sanierung nur um etwa 3 Mill. RM verringern. Solange das Sanierungsopfer lediglich von den Stammaktionären getragen wird, darf mit einer Besserung der Lage nicht gerechnet werden. Wie sich das Unternehmen weiter entwickeln wird, ist völlig ungeklärt. *Fusionsverhandlungen* haben bisher zu keinem Erfolg geführt. Die Daimler-Benz

AG hat einen Zusammenschluß abgelehnt; eigene Pläne stehen ihm entgegen. Besprechungen mit NAG sind ins Stocken geraten, nachdem die von ihr geforderte Verlegung der Produktion von Zwickau nach Berlin-Oberschöneweide in die Fabrik der NAG auf Einspruch der Sächsischen Staatsbank aus partikularistischen Gründen abgelehnt worden ist. So wurde zunächst mit der *internen Reorganisation* der Horchwerke begonnen und die kostspielige Zentralverwaltung in Berlin aufgelöst. Gleichzeitig findet ein Wechsel im Vorstand statt. Ob diese Maßnahmen aber genügen werden, um die Horchwerke auf die Dauer existenzfähig zu machen, sei dahingestellt. Notwendig ist einmal eine Änderung der *Absatzfinanzierung*. Bisher haben die Horchwerke im Gegensatz zu der sonst üblichen Praxis die Abzahlungsverkäufe nicht über besondere Finanzierungsgesellschaften geleitet, sondern sie selbst mit Hilfe von Lombarddarlehen gegen Hinterlegung langfristiger Kundenwechsel finanziert. Vor allem aber ist eine Stärkung der *Konkurrenzfähigkeit* dringend notwendig. Alle Anzeichen deuten nämlich auf eine Verschärfung des Konkurrenzkampfes gerade in der von Horch belieferten Preisklasse. Im Unterschied von anderen Automobilfabriken haben die Horchwerke bisher an ihrer Politik der Konzentration auf eine hochwertige Type festgehalten. Durch diese Politik hatten sie jahrelang einen Vorsprung vor anderen Fabriken, einen Vorsprung, der indes jetzt eingeholt wird, wenn es den Horchwerken nicht gelingt, die Preise energisch zu ermäßigen.

**Zahlungseinstellung der Emil Heinicke AG**

Vor etwa einem Jahr ist die Emil Heinicke AG, Berlin, infolge unbegreiflicher Geschäfte, die ihr Generaldirektor mit der zusammengebrochenen Gurmenia GmbH eingeleitet hatte, in Schwierigkeiten geraten (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 2, S. 111). Sie mußte saniert werden, und zwar geschah dies mit Hilfe der *Danatbank* und der expansionsfreudigen *Magdeburger Bau- und Credit-AG*. Das Kapital von Heinicke wurde im Verhältnis 4 zu 1 von 2 auf 0,5 Mill. RM zusammengelegt und auf 1 Mill. RM wieder erhöht. Die neuen Aktien übernahm ein Konsortium, das in der Hauptsache aus der Danatbank und der Magdeburger Firma bestand. Die Gläubiger willigten unter Zinsverzicht in eine Schuldabtragung innerhalb dreier Jahre ein. Diese Sanierungsaktion stellt sich jetzt als verfehlt heraus. Bei Heinicke ist der Auftragseingang stark zurückgegangen; insbesondere kam unter dem Einfluß der neuen Bestimmungen über die Gewährung von Hauszinssteuer-Hypotheken ein Großauftrag, mit dem man gerechnet hatte, nicht zustande. Die Unkosten ließen sich nicht genügend herabdrücken, und die Hoffnung auf eine baldige Realisierung von überflüssigem Terrainbesitz aus alten Fehlgeschäften hat sich nicht erfüllt. Die Gesellschaft hat nunmehr das *Vergleichsverfahren* beantragt. Obwohl der Antrag schon mehrere Tage zurückliegt, ist seltsamerweise noch immer nicht mitgeteilt worden, wie hoch die Passiven sind. Die Gläubiger müssen sich natürlich auf Verluste gefaßt machen. Aber es war für sie kein Schade, daß zunächst eine Sanierung versucht worden war; denn die inzwischen geleisteten Aktieneinzahlungen vermehren die Masse. Insoweit entstehen bei den Unternehmungen, welche die Aktieneinzahlungen geleistet haben, Verluste. Bei der Danatbank fallen diese Verluste nicht ins Gewicht, wohl aber bei der Magdeburger Bau und Credit-AG, die überdies einigen Heinicke-Gläubigern *Bürgschaften* eingeräumt hat. Der Gesellschaft, deren Aktienkapital nur 1,2 Millionen RM beträgt, gelang es durch Abmachungen mit der Danatbank, eine langfristige Abtragung dieses Verlustes zu vereinbaren. Für 1930 wird sie jedenfalls kaum eine Dividende ausschütten können, und ob später der bisherige hohe Dividendensatz von 15 % wieder erreicht werden kann, ist ebenfalls zweifelhaft.

**Die Verluste der Osthandels-Gesellschaft**

Nur allmählich und nicht auf dem Wege der offiziellen Berichterstattung hat die Öffentlichkeit erfahren, daß die *Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft* aus ihrem Engagement bei der *Ost- und Übersee-Produkte-AG* (der früheren AG für Osthandel) einen Verlust von etwa 30 Mill. RM erlitten hat (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 36, S. 1688). Diese Tatsache wäre vielleicht früher bekannt geworden, wenn sich nicht die Osthandels-AG auf die Veröffentlichung der nackten Bilanzzahlen im Reichsanzeiger beschränkt, sondern einen umfassenden Bericht vorgelegt hätte. So erfährt man erst jetzt, daß die Gesellschaft am 31. März 1930 einen *Verlust* von 6,57 Mill. RM (i. V. einen Gewinn von 1,04 Mill. RM) ausweist, der sich nach Abzug des Gewinnvortrags auf 6,43 Mill. RM ermäßigt. Dieser Verlust entstand bilanzmäßig vor allem durch Abschreibungen und Rückstellungen von 5,48 (0,31) Mill. RM; ihm steht eine Reserve von 3,55 Mill. RM gegenüber, so daß bei 6 Mill. RM Kapital ein Nettoverlust von 2,88 Mill. RM verbleibt. Der unbefangene Leser muß sich wundern, daß die Deutsche Bank an dieser Gesellschaft 30 Mill. RM verloren hat, daß aber in der Bilanz nur 2,88 Mill. RM als Verlust sichtbar werden. Bei einem solchen Vergleich könnte man fast an dem Wert unseres ganzen Bilanzwesens zweifeln. Teilweise lassen sich allerdings die Unterschiede zwischen den beiden Zahlen aufklären. Man weiß, daß die Deutsche Bank bei der Rücknahme der Osthandels-Aktien aus englischem Besitz einen Kurs von 220 % gezahlt hat, und die Differenz zwischen 220 % und 100 % ist natürlich ein reiner Aktienverlust, der in der Bilanz der Gesellschaft nicht sichtbar sein kann. Damit ist bereits eine Verlustdifferenz von etwa 7—8 Mill. RM aufgeklärt. Außerdem ist die Osthandels-AG keine Betriebsgesellschaft, sondern ein *Holdingunternehmen* für zahlreiche Warenhandelsfirmen des In- und Auslands; ihre Untergesellschaften haben größtenteils mit hohen Verlusten abgeschlossen, und diese Einzelverluste erscheinen nicht voll in der Bilanz der Muttergesellschaft; denn die Muttergesellschaft haftet für die Verluste der Tochtergesellschaften in den meisten Fällen nur mit der Kapitaleinlage. Außerdem sind wahrscheinlich auf diese Kapitaleinlagen in der Bilanz der Muttergesellschaft schon früher Abschreibungen erfolgt, wodurch sich die Verluste bilanzmäßig verkleinern. Vor allem aber sind bei der Bilanzaufmachung schon jene *Opfer* berücksichtigt worden, welche die Deutsche Bank als Hauptgläubigerin ohnehin bringen muß und die man nun zwecks Verschönerung des Bilanzbildes nicht abgewartet hat, sondern vorweg durch

Schuldnachlässe realisiert. All diese Faktoren erklären es, daß von den tatsächlich entstandenen Verlusten nur knapp ein Zehntel in der Osthandels-Bilanz ausgewiesen zu werden brauchte. Für die Bilanz der Deutschen Bank haben sie deshalb natürlich keine verringerte Wirkung.

**Die Koholyt AG im Rahmen des Feldmühle-Konzerns**

Als die Feldmühle Papier- und Zellstoffwerke AG im vorigen Frühsommer von dem in Schwierigkeiten geratenen englischen Inveresk-Konzern annähernd drei Viertel des Kapitals der Königsberger *Zellstoff-Fabriken und Chemische Werke Koholyt AG* übernahm, finanzierte sie den Erwerb mit einem mehrjährigen Zwischenkredit, den ihr wohl ihre Bank, die Berliner Handels-Gesellschaft, beschaffte (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 26, S. 1229). Zur Beurteilung der Frage, ob es wohl möglich sein werde, aus dem Ertrag des Koholyt-Engagements die Zinsen zu zahlen, verwiesen wir damals darauf, daß im Hinblick auf die verschlechterte Konjunktur in der Zellstoffindustrie die 14 %ige Dividende der Koholyt AG höchstens noch für das Geschäftsjahr 1929/30 aufrechterhalten werden könne. Der erst jetzt vorgelegte Abschluß zeigt, daß auch dies nicht möglich war: die Koholyt AG ermäßigt ihre Ausschüttung auf 10 %. Das hat mehrere Gründe. Zunächst führte die *Konjunkturverschlechterung* dazu, daß die Kunden ihre Kaufverträge annullierten — in vielen Fällen zog man es wohl auch vor, schwer verwertbare Vorräte nicht gegen noch schwerer realisierbare Debitoren einzutauschen —, und so stiegen die Warenbestände von knapp 16 auf 20¾ Mill. RM, obwohl bei ihrer Bewertung vermutlich schon dem Preisrückgang Rechnung getragen wurde. Zudem waren noch *Rationalisierungsbauten* im Gange, die zu Ende geführt werden mußten und die noch einmal die Investierung von mehr als 3 Mill. RM bewirkten; die Anlagen stiegen von wenig über 15 auf fast 17 Mill. RM, obwohl man die Abschreibungen von 1 auf 1,3 Mill. RM erhöhte. Anscheinend hatten die englischen Vorbesitzer mit Rücksicht auf ihr Geldbedürfnis in unzureichendem Ausmaß abgeschrieben. Neben den vermehrten Abschreibungen zehrten die Zinsen am Gewinn, denn die erhöhten Investitionen bewirkten natürlich eine *Schuldensteigerung*. Während sich das Anleihekonto durch planmäßige Tilgung um 1,3 auf 15½ Mill. RM verminderte, stiegen die Kreditoren von 2 auf 4½ Mill. RM, und ein Darlehen von 2 Mill. RM kam neu hinzu. Addiert man die Mehrabschreibungen und die Zinsen aus dem höheren Schuldenstand. so ergibt sich schon ein großer Teil des Betrages, der durch die Herabsetzung der Dividende gespart werden mußte. Schließlich haben im ersten Halbjahr 1930 die *Zellstoffpreise* etwas nachgegeben, vor allem im Export, womit die Dividendensenkung voll erklärt ist. Für die Feldmühle verzinst sich damit der Kaufpreis von 160 %, den sie für die Majorität bezahlte, nur mit 6 %. Wahrscheinlich ist der von ihr aufgenommene Kredit höher zu verzinsen. Dennoch braucht man den Kauf noch nicht als eine Fehlinvestition zu betrachten, denn die Feldmühle hat noch andere Vorteile aus der Expansion, vor allem nach den Veränderungen, die im letzten halben Jahr noch erfolgten. Feldmühle konnte nämlich ohne Barinvestition durch Aktienaustausch den größten Teil des restlichen Koholyt-Kapitals erwerben und hat nun als Besitzer fast des gesamten Kapitals eine Vereinbarung getroffen, wonach der Koholyt-Betrieb mit Wirkung vom 1. Juli 1930 auf Rechnung von Feldmühle geführt wird, so daß die eigene Verwaltung bei Koholyt überflüssig wird. Der Generaldirektor, der als Vertreter der englischen Vorbesitzer zum Inveresk-Konzern zurückkehrte, war bereits ausgeschieden. Das neue Zellstoffsyndikat übernimmt einen Teil des Personals und die Büros von Koholyt in Berlin, so daß die Spesenersparnis rasch wirksam wird. Das Syndikat bringt aber noch weitere Vorteile. Es beschränkt sich nämlich auf die Kontingentierung des Zellstoffverkaufs, und so kann Koholyt für den Selbstverbrauch des Feldmühle-Konzerns über das Kontingent hinaus eine gewisse Menge produzieren, die bisher vom Konzern, vor allem von seinen westlichen Fabriken, bei anderen Zellstoffverkäufern bezogen wurde. Überdies gab die Produktionseinschränkung Gelegenheit, am 3. Januar ein älteres Werk stillzulegen und damit wohl die durchschnittlichen Gestehungskosten etwas zu verbessern. Diese Nebenvorteile führen also zu dem Ergebnis, daß selbst bei der gegenwärtigen Konjunktur das Koholyt-Engagement vermutlich noch einen beträchtlichen Teil der notwendigen Investitionen von Feldmühle verzinsen kann.

**Vor einer weiteren Sanierung der Snia Viscosa**

Daß die Sanierung der Snia Viscosa diskutiert wird, ist keine neue Erscheinung. Die Gesellschaft ist bereits zweimal saniert worden, einmal vor vier, das zweite Mal vor drei Jahren und seit mehr als einem Jahr tauchen ab und zu Gerüchte von einer neuen Kapitalzusammenlegung auf. Sie hatten sich bisher nie bestätigt und waren trotzdem nicht zur Ruhe gekommen. In der Tat waren diese Gerüchte nicht grundlos. Man wußte längst, daß das prüfung durch die Beauftragten von Courtaulds und daß die bescheidene Zusammenlegung von 1000 auf 800 Mill. Lire, die nach der ersten gründlichen Überprüfung durch die Beauftragten von Courtaulds und Glanzstoff anfangs 1928 vorgenommen wurde, den wirklichen Verhältnissen nicht entsprach. Wir haben vor einigen Monaten, als der inzwischen entthronte Präsident der Snia, Riccardo Gualino, in Schwierigkeiten geriet, ausführlich geschildert, wie seine leichtsinnige Expansionspolitik im Verein mit der italienischen Inflation, dem internationalen Aufstieg der Kunstseideindustrie und dem spekulativen Optimismus für alle Kunstseideaktien bei der Snia Viscosa zu einer ungesunden Aufblähung geführt hat (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 41, S. 1916). Der Rückschlag in der Kunstseideindustrie hat diese Dinge nicht nur vollends enthüllt, sondern auch noch wesentlich verschlimmert. Wenn man trotzdem bisher davon abgesehen hat, eine weitere Kapitalzusammenlegung vorzunehmen, so hatte das mehrere Gründe. Zunächst spielte das Prestigebedürfnis eine Rolle, vor allem das des Präsidenten Gualino, der immer noch seine Politik zu rechtfertigen suchte und aus Rücksicht auf italienische Empfindungen lange im Amte des Präsidenten blieb, als er in Wirklichkeit schon nichts mehr zu sagen hatte. Nachdem man ihn hat fallen lassen müssen, und nachdem er bei der Snia durch einen angesehenen industriellen Freund Mussolinis ersetzt wurde, ist dieser Gesichtspunkt hinfällig ge-

worden. Wirksam bleiben konnte er deshalb so lange, weil ein dringendes Bedürfnis nach einer Kapitalzusammenlegung nicht vorlag. Solange man weder Absicht noch Aussicht hat, neues Kapital zu erhalten, spielt der Nominalbetrag des alten nur eine formelle Rolle. Die 200 Mill. Lire, die dem Unternehmen bei der letzten Sanierung zuflossen, reichten aber für die betriebstechnische Umstellung aus, und an eine Expansion war nicht zu denken. Schließlich hat man unter dem neuen Regime noch einmal versucht, einer ausgesprochenen Kapitalzusammenlegung auszuweichen, und zwar auf dem Wege über einen Zusammenschluß mit der Soie de Châtillon, der größten italienischen Konkurrenz; wir berichteten in Nr. 5 und 16 des vorigen Jahrgangs über diese Verhandlungen, die schließlich doch gescheitert sind. Nun will man offenbar die Jahresbilanz für 1930 zum Anlaß für die Generalbereinigung nehmen. Der Zeitpunkt erscheint der Verwaltung wohl deshalb besonders geeignet, weil inmitten einer schweren internationalen Depression der Mißerfolg eines einzelnen Unternehmens milder beurteilt wird. Welches Ausmaß die Kapitalzusammenlegung haben wird, scheint noch nicht festzustehen; die Meldungen sprechen von einer Verminderung im Verhältnis von 5 : 2, also von 1000 auf 400 Mill. Lire, aber der Verwaltungsrat soll erst Ende Januar oder Anfang Februar einen Beschluß darüber fassen. Bisher erfolgte lediglich eine Ankündigung im Rahmen eines Interviews, das der jetzige Präsident, Senator Borletti, veröffentlichen ließ. Borletti teilte mit, daß der Abschluß nicht nur keine Dividende bringen werde, sondern daß auch eine Neubewertung der Anlagen nötig sei. Andererseits konnte er darauf hinweisen, daß die Gesellschaft 240 Mill. Lire Bankguthaben besitze, und daß diese allein dem gegenwärtigen Kurswert der Aktie beinahe entsprächen; in der Tat ist der Kurs daraufhin von 30 auf 34 Lire für 125 Lire nom. gestiegen. Im übrigen seien die Fabriken voll beschäftigt, wenn auch der Absatz zu schlechten Preisen erfolge; die Snia sei jedoch dabei, die Gestehungskosten herabzusetzen. Wenn sie nun das Kapital dem normalen Ertragswert ihrer Anlagen anpaßt, so wird sie nach Überwindung der Kunstseidenkrise wohl auch einmal zu einer echten Rentabilität gelangen.

**Emission des Kreuger-Trusts trotz der Börsenbaisse**

Trotz der geringen Neigung zu Aktieninvestitionen auf allen Kapitalmärkten der Welt führt der Kreuger-Konzern zum zweitenmal im Laufe der gegenwärtigen Depression eine Emission durch. Gerade als der New Yorker Börsenkrach ausbrach, hatte die Kreuger & Toll AB eine größere Emission vorbereitet und hat Aktien und Debentures für einen Gesamtbetrag von etwa 300 Mill. Kr begeben. Daß ihr diese Emission gelang, betrachtete man in Schweden als ein Zeichen für die internationale Geltung des schwedischen Konzerns. Dennoch hätte der Konzern wahrscheinlich gerne auf diesen Prestigebeweis verzichtet, wenn er mit der Geldbeschaffung bis zur Erzielung günstigerer Kurse hätte warten können. Seine Geschäfte haben sich auch im Jahre 1930 weiter ausgedehnt: Neben einigen kleineren Krediten ist vor allem die Anleihe an das Deutsche Reich bei der Schaffung des deutschen Zündholzmonopols zu erwähnen. Einen Teil des daraus erwachsenden Finanzbedarfs konnte man noch aus der letzten Emission von Kreuger & Toll decken, bei deren Begebung diese Ansprüche schon zu übersehen waren. Für den Restbetrag und einiges andere braucht man aber von neuem Geld; diesmal wird es nicht durch die Finanzierungsgesellschaft, sondern durch das Zündholzunternehmen selber, die *Svenska Tändsticks AB*, beschafft. Die Konzernleitung hielt es wohl für nicht gut möglich, wiederum Kreuger & Toll-Aktien zu emittieren, nachdem dieses Unternehmen 1929 zweimal an den Kapitalmarkt herangetreten war und die Kursentwicklung der Aktien und Debentures die damaligen Übernehmer stark enttäuscht hat. So weicht man schon jetzt von dem Prinzip ab, die Finanzgeschäfte von den industriellen zu trennen und ganz bei der Kreuger & Toll AB zu konzentrieren. Dieses Abweichen braucht nicht ein Fehler zu sein, aber es steht doch in Kontrast zu den programmatischen Erklärungen, die im vorjährigen Bericht der Kreuger & Toll AB abgegeben wurden (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 16, S. 758). Wir haben schon damals gesagt, Kreugers Theorie sei wohl erst nachträglich der tatsächlichen Entwicklung angepaßt worden. Nun erlebt man das Gegenstück: der praktischen Entwicklung folgend, wird ein Stück der Theorie wieder preisgegeben. Für die Leitung eines Konzerns kommt es freilich weniger auf starres Festhalten an einer Theorie als auf die Anpassung an die praktischen Möglichkeiten an. So beschafft man das notwendige Geld durch ein *Bezugsangebot an die Svenska-Aktionäre* auf 90 Mill. Kr neuer Aktien (im Verhältnis 3 zu 1) zu 150 % — die letzten Svenska-Aktien im Frühjahr 1927 brachten noch 230 % — und durch die *Begebung einer Anleihe* von 60 Mill. Kr. Mit dieser appelliert man vor allem an den schwedischen Kapitalmarkt, der trotz der Entwicklung der heimischen Konzerne lieber festverzinsliche als spekulative Werte aufnimmt und überdies als ein Bestimmungsgebiet für die Kapitalflucht eine bemerkenswerte Festigkeit zeigt. Der Zündholztrust benutzt die Gelegenheit auch, um *zwei Anleihen*, die noch mit 7 und 7½ % verzinst werden mußten und erstmals zum 1. Februar 1931 gekündigt werden konnten, *zurückzuzahlen*. Dazu braucht er 20 Mill. Kr, für den Rest der Anleihe an das Deutsche Reich rund 150 Mill. Kr, so daß ihm nach Abzug der Emissionskosten vielleicht noch etwa 30 Mill. Kr neue Mittel bleiben. Den Zeitpunkt der Emission hat man recht geschickt gewählt; wenn es schon in einer Zeit der internationalen Depression, noch vor der Erholung der Aktienmärkte, sein mußte, dann wenigstens zu einer günstigen *Jahreszeit*, also in der ersten Januarhälfte, die gewöhnlich die größte Flüssigkeit an den Geldmärkten bringt. Die Konzernleitung beeilte sich mit der Ausnützung dieser Chance so sehr, daß sie die Bezugsfrist für die neuen Aktien schon am 7. Januar beginnen ließ, obwohl die Generalversammlung erst am 13. stattfindet.

**Notenhamster in den Vereinigten Staaten**

Man schreibt uns: „Die zahlreichen Bankzusammenbrüche in den Vereinigten Staaten scheinen dazu geführt zu haben, daß überängstliche Leute Gold und Federal Reserve-Noten zu *hamstern* beginnen. In der ersten Jahreshälfte 1930 ging der Notenumlauf im Einklang mit der Geschäfts-

schrumpfung von 1,9 auf 1,43 Milliarden $ zurück; eine weitere Abnahme erfolgte bis Ende September, als mit 1,35 Milliarden ein Tiefstand erreicht wurde. Seitdem war von Woche zu Woche ein *Wiederansteigen* des Notenumlaufs zu beobachten, und am 24. Dezember lag die Gesamtzirkulation mit 1,72 Milliarden um nahezu 400 Mill. $ höher als im September. Da die Wirtschaft zweifellos keinen größeren Geldbedarf hatte — im Gegenteil würde ein weiterer Rückgang der Notenzirkulation um 5—10 % für die letzten Monate durchaus der Geschäftslage entsprochen haben —, kann diese Entwicklung nur auf die Überängstlichkeit der Kleinkapitalisten und Sparer zurückzuführen sein. Offenbar sind die Sparer lieber Gläubiger des Federal Reserve-Systems als der Privatbanken. Das Mißtrauen in die Geschäftsbanken kleineren und mittleren Umfangs wird auch durch die starke *Abwanderung von Depositen* zu den Großbanken und den eigentlichen Sparbanken illustriert. Das Publikum ist bei dem Zusammenbruch der Bank of United States zum erstenmal in größerem Ausmaß darüber belehrt worden, daß sein ‚thrift' bei diesen Banken keine Vorzugsstellung genießt; auch in kaum einem der Bankerottfälle in der Provinz ist eine derartige Unterscheidung gemacht worden. So vollzieht sich gegenwärtig eine *Rückbildung* auf die Verhältnisse, wie sie vor 1928 bestanden hatten. Als die Spekulationswelle damals auch den Kleinsparer erreichte und als die Geschäftsbanken übermäßig hohe Zinssätze boten, wurde ein erheblicher Teil der Spargelder — man schätzt den Betrag auf 4 Milliarden $ — von den Sparkassen auf die Geschäftsbanken abgeleitet. Die Knappheit des für Hypotheken bereitstehenden Kapitals ist teilweise auf diese Erscheinung zurückzuführen. Möglicherweise wird deshalb die jetzt im Gang befindliche Rückbildung dem *Baumarkt* zugute kommen. Allerdings ist der spekulative Einschlag im amerikanischen Baufinanzierungsgeschäft so ausgesprochen, daß erst bei einem radikalen Abbau der Nebenkosten der Kredite stärkere Anregungen für den Baumarkt ausgehen können. Infolge des Notenhamsterns können selbst die Gegner künstlicher Stützungsmaßnahmen die Politik des laissez faire nicht mehr gutheißen. Die Öffentlichkeit verlangt eine *Unterbindung der Bankzusammenbrüche.* Bisher hat der Federal Reserve Board nur wenig zu einer Erleichterung der Banksituation beigetragen; die dem System angehörenden Banken in der Provinz haben vielmehr häufig durch die Inanspruchnahme der besten Sicherheiten und durch rigorosen Kreditabbau die Liquidation von Banken beschleunigt. Lediglich die ‚open market operations' führten zu einer gewissen Erleichterung, von der allerdings jene Institute, die einseitig mit Rohstoffkrediten belastet waren, nicht profitieren konnten. Die Forderung nach einer aktiveren Bankpolitik stützt sich auf das Beispiel *Kanadas,* wo Bankinsolvenzen infolge staatlicher Stützungspolitik praktisch nicht vorkommen können. Findet sich der Federal Reserve Board zu einer derartigen Erweiterung seines Tätigkeitskreises bereit, so werden die letzten Auswirkungen der ‚Deflation' verschwinden."

---

**Die Allianz übernimmt Reichsbahn-Vorzugsaktien**

Das Reich, das in den außerordentlichen Etat für 1930/31 300 Mill. RM als Erlös aus dem Verkauf der noch in seinem Besitz befindlichen über 700 Mill. RM Reichsbahn-Vorzugsaktien eingestellt hatte, hat unlängst 150 Mill. RM an die *Reichsversicherungsanstalt für Angestellte* verkauft. Nunmehr wird bekannt, daß außerdem 64 Mill. RM von der *Allianz und Stuttgarter Lebensversicherungsbank AG* zum Tageskurs, zahlbar im Februar, übernommen worden sind. Ein Teil davon wird von der Allianz an Versicherungsgesellschaften des eigenen Konzerns, ein weiterer kleinerer Teil an fremde Versicherungsgesellschaften weitergegeben. Immerhin bedeutet dieser Erwerb im Vergleich zu den sonstigen Anlagen dieser Gesellschaft ein *bedeutendes Engagement,* zumal bei dem Erwerb eine fünfjährige *Sperrfrist* ausbedungen wurde. Wenn man bedenkt, daß die Allianz — neben ihren 210 Mill. RM Hypotheken und Immobilien — Ende 1929 erst 23 Mill. RM Schuldscheinforderungen gegen öffentliche Körperschaften und 25 Millionen RM Wertpapiere besaß, so wird die Tragweite des Abkommens für den Konzern ersichtlich. Das *Reich* hat, wie man hört, mit der Begebung dieser 64 Mill. RM sein diesjähriges Emissionsprogramm abgeschlossen. Für 1931 sieht der neue Haushalt den Verkauf von weiteren 150 Millionen RM Reichsbahn-Vorzugsaktien vor; dazu kommen noch jene 50 Mill. RM, die das Reich den Ländern und Gemeinden überläßt, weil es einen Teil der von Ländern und Gemeinden erzielten Ersparnisse aus der Besoldungskürzung für sich zurückbehält. Auch diese 50 Mill. RM werden vermutlich im nächsten Etatsjahr zum Verkauf gestellt werden.

**S. Bendit Söhne im Spiegelglas-Kartell**

Als vollberechtigtes und vollverpflichtetes Mitglied ist nunmehr die Firma *S. Bendit Söhne* in Fürth dem Verein Deutscher Spiegelglasfabriken beigetreten. Der Plan, den Absatz von Bendit zwar quotenmäßig zu beschränken, das Unternehmen aber im übrigen nicht in das Syndikat aufzunehmen, ist gescheitert (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 44, S. 2042). Das Syndikat hat durch diesen Zuwachs eine wichtige Abrundung erfahren; als Außenseiter von größerer Bedeutung besteht jetzt nur noch die Bayerische Spiegelglasfabriken Bechmann-Kupfer AG. Gleichzeitig hat das Syndikat die *Listenpreise für Bau- und Schaufensterglas* um 5—15 % ermäßigt. Bei dieser Preissenkung dürfte es sich teilweise um die offizielle Anerkennung bisher geltender Kampfpreise handeln.

**Wiederaufnahme des Betriebs bei Döhlen**

Die heftigen Kämpfe um die Fortführung der Sächsische Guß-Stahlwerke Döhlen AG (Dresden-Freital), über die wir in Nr. 47 des vorigen Jahrgangs (S. 2161) berichteten, sind beendet. Am 2. Januar wurden die Werke in Betrieb genommen, nachdem die *Finanzierung* für die Zukunft gesichert ist. Das Kapital der Gesellschaft (bisher 8,8 Millionen RM) soll im Verhältnis von 4 zu 1 zusammengelegt und auf 6 Mill. RM wieder erhöht werden. Neben den bisherigen Mehrheitsbesitzern, dem westdeutschen Aufkaufkonsortium der Eisenindustrie, werden sich der sächsische Staat mit 2,4 und die Stadt Freital mit nicht weniger als 1 Mill. RM an dem Unternehmen beteiligen. Da das alte Aufkaufkonsortium mit 2,6 Mill. RM beteiligt bleibt und mit der Fortführung der Betriebe offenbar einverstanden ist, dürfte die *Rentabilität* des Werkes nicht so unsicher sein, wie die Mehrheitsbesitzer noch vor kurzem behaupteten. Offenbar wird man dem Werk in Zukunft gestatten, einen größeren Teil seiner großen Verbandsquoten auszunutzen als bisher. Man kann also hoffen, daß auch die Beteiligung des Staates und der Gemeinden nicht nur unter dem Gesichtspunkt der ersparten Arbeitslosenunterstützungen, sondern auch vom Standpunkt der Rentabilität zu vertreten ist und daß dieser neue Fall einer Beteiligung der öffentlichen Hand an einem Erwerbsunternehmen, den wir als solchen keineswegs begrüßen, wenigstens nicht zu Verlusten für die Eigentümer führt.

**Ein neuer Restriktionsplan im Zinnbergbau**

Seit dem Herbst 1929 kämpft die Tin Producers Association um eine *Valorisierung des Zinns*. Bisher sind aber alle ihre Bemühungen mißglückt. Die sichtbaren Weltvorräte sind im Laufe des Jahres 1930 von 27 700 t auf 42 140 t gestiegen, obwohl sich die internationale Zinnproduktion von 198 000 auf 166 000 t vermindert hat. In derselben Zeit ging der Zinnpreis von ungefähr 180 auf rund 115 £ je Tonne herunter: Im Jahresdurchschnitt 1930 belief er sich auf ungefähr 140 gegen etwa 205 £ im Durchschnitt des Jahres 1929. Die Stützungsaktion, welche die Tin Producers Association mit Hilfe einer freiwilligen Produktionsdrosselung in den Malaienstaaten, in Bolivien und Nigerien durchzuführen versucht, ist also ergebnislos verlaufen. Jetzt will man diese private Aktion dadurch wirksamer gestalten, daß mit Hilfe der Regierungen der Vereinigten Malaienstaaten, Boliviens, Nigeriens und — was am wichtigsten ist — Niederländisch-Indiens *ein neuer Drosselungsplan* ausgeführt werden soll, der die Weltproduktion um weitere 20 000 t auf 145 000 t jährlich herabdrücken soll. Ein grundsätzlich neuer Weg, der zu einer dauernden Hebung des Preisniveaus führen könnte, wird also hier nicht eingeschlagen; aber ein gewisses Novum liegt darin, daß die betreffenden Gebiete die Restriktion für die in ihnen tätigen Produktionsgesellschaften *rechtsverbindlich* machen, indem Verordnungen erlassen werden, deren Durchführung die Regierungen überwachen. Die englische Finanzpresse, die sich stets durch einen großen Optimismus in bezug auf den Zinnmarkt ausgezeichnet hat, verbreitet die Nachricht, daß dieses neue Schema bereits von allen Seiten angenommen wäre, und daß man eine Stabilisierung des Zinnpreises bei etwa 130 £ bestimmt erwarten dürfe. (Die Erreichung dieses Niveaus sieht das Programm der Tin Producers Association vor, während man noch vor einem Jahr ein Preisniveau von mindestens 200 £ als angemessen und sogar als unerläßlich bezeichnet hatte.) In Fachkreisen ist man jedoch skeptischer eingestellt. Denn die zahlreichen von Chinesen betriebenen kleinen Gruben in den Malaienstaaten finden bei den gegenwärtigen Preisen ihr Auskommen viel besser als die riesigen Baggeranlagen, die dort während des Zinnbooms von 1925/26 errichtet worden sind. Man müßte eine Schließung dieser chinesischen Betriebe von Regierungsseite anordnen, wenn die Produktion tatsächlich auf den Stand von 130 £ herabgedrückt werden soll. Hierzu wird man sich jedoch aus allgemeinpolitischen und sozialpolitischen Gründen kaum entschließen können. Schon deshalb wird der neue Zinnplan sein Ziel schwerlich erreichen. Wenn sich aber der Zinnkonsum wesentlich bessert, so tritt die Drosselung ohnehin nicht ein, weil sie dann überflüssig wäre.

**Die Machtverteilung bei Hammersen-Dierig**

In der in Nr. 1 unter dem obigen Titel erschienenen Glosse muß es auf S. 48, Zeile 10 heißen: der Umsatz sei mengenmäßig *weniger stark* als wertmäßig zurückgegangen.

**Die Lebenshaltung des Ford-Arbeiters**

Vor einiger Zeit veröffentlichten wir eine Zuschrift über die Untersuchungen, die das amerikanische *Bureau of Labor Statistics* (U S Department of Labor) über die Lebenshaltung der Ford-Arbeiter angestellt hat (Jahrg. 1930, Nr. 35, S. 1644). Die Angaben dieser Zuschrift bedürfen, wie wir nachträglich feststellen, an einigen Punkten der Ergänzung und Richtigstellung. Die im Juni-Heft 1930 der Monthly Labor Review veröffentlichten Ergebnisse der Ford-Enquête teilen nicht mit, wie viele der *Einfamilienhäuser Zentralheizung* besitzen; aus den Tabellen geht lediglich hervor, daß 44 *aller* 100 erfaßten Wohnungen mit Zentralheizung versehen sind, und zwar 28 mit Heißluft-, 13 mit Dampf- und 3 mit Heißwasserheizung. *Fließendes warmes Wasser* findet sich in 65 der erfaßten Wohnungen und in 33 der 61 Einfamilienhäuser. Von den 47 Familien, die ein *Auto* besitzen, haben 19 ihren Wagen im Jahre 1929 erworben; davon waren 5 Wagen gebraucht. Wie viele der 28 anderen Autos alt gekauft wurden, wird in der Veröffentlichung nicht mitgeteilt.

**Curt Sobernheim**

Dr.-Ing. e. h. Curt Sobernheim, seit zwanzig Jahren Vorstandsmitglied der Commerz- und Privatbank AG, vollendet am 10. Januar sein *60. Lebensjahr.* Sobernheim vertritt seine Bank im Aufsichtsrat vieler bedeutender Gesellschaften. Frühzeitig wandte er sein Interesse namentlich der Tonfilmindustrie und den verwandten Gebieten zu. Beteiligt war er in der letzten Zeit besonders bei den Transaktionen in der Schwachstromindustrie. Von den zahlreichen Unternehmungen, deren Verwaltung Sobernheim angehört, wird sein Rat und sein Urteil geschätzt.

**Personalia**

Im Alter von 71 Jahren starb Präsident Dr. *von Specht*, der von 1921 bis 1928 an der Spitze des Reichspatentamts stand.

Der Finanzdirektor der I. G. Farbenindustrie AG, Geh. Kommerzienrat Dr. jur. h. c. *Hermann Schmitz*, vollendete am 1. Januar d. J. das fünfzigste Lebensjahr.

Generaldirektor Dr. ing. e. h. *Arthur Koepchen* beging in diesen Tagen das 25jährige Jubiläum seiner Zugehörigkeit zur Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk AG.

Der Vorsitzende der Essener Börse, Regierungs-Assessor a. D. Dr. *Wilhelm von Waldthausen*, feierte am 3. Januar 1931 das Jubiläum seiner 25jährigen Zugehörigkeit zum Essener Börsenvorstand.

Das Aufsichtsratsmitglied der Ilse Bergbau AG, der Beton- und Monierbau AG, der AG für Kohlensäure-Industrie und der Hein-Lehmann & Co. AG Dr. jur. *Curt Kühnemann*, ist am 31. Dezember 1930 gestorben.

Am 26. Dezember 1930 starb das geschäftsführende Mitglied des Grubenvorstands der Gewerkschaft Carl-Alexander, Dr. ing. e. h. *Friedrich von Rudolph*, der frühere Präsident der Generaldirektion der Bayerischen Berg-, Hütten- und Salzwerke.

Im Alter von 71 Jahren verstarb das Aufsichtsrats- und frühere Vorstandsmitglied der Dresdner Bank in Frankfurt a. M., Direktor *Hermann Malz*, der sich insbesondere um die Entwicklung des genossenschaftlichen Bankwesens verdient gemacht hat. Malz war Mitglied der Frankfurter Handelskammer und des Börsenvorstands und hatte den Vorsitz in der Börsenzulassungsstelle inne.

Bei der Darmstädter und Nationalbank sind mit Ablauf des Jahres 1930 die Börsendirektoren *Carl Mailaender* und *Edmund Wolfson* sowie Justizrat *Theodor Marba* aus der Direktion ausgeschieden.

Der Seniorchef des Bankhauses Ephraim Meyer & Sohn in Hannover, Kommerzienrat *Julius Gumpel*, beging am 1. Januar 1931 sein 50jähriges Berufsjubiläum.

Aus dem Bankgeschäft Heinrich & Hugo Marx ist Kommerzienrat *Heinrich Marx*, der Mitbegründer der Firma, nach mehr als vierzigjähriger Tätigkeit als Gesellschafter ausgeschieden; er bleibt weiter als Kommanditist beteiligt.

Die Technische Hochschule zu Breslau verlieh dem Vorstandsmitglied der Oehringen Bergbau AG und der Preußengrube AG, Generaldirektor Bergassessor a. D. *Arthur Jacob*, wegen seiner Verdienste um den deutschen Bergbau die Würde eines Dr. ing e. h.

Zum Nachfolger des kürzlich verstorbenen Lord Melchett wurde der bisherige stellvertretende Vorsitzende der Imperial Chemical Industries Ltd., Sir *Harry McGovan*, gewählt.

Der frühere Generalagent für die deutschen Reparationszahlungen, *S. Parker Gilbert*, ist mit Beginn des neuen Jahres als Teilhaber in das New Yorker Bankhaus J. P. Morgan & Co. eingetreten.

# Bilanzen

## Gebrüder Stollwerck AG

*Eine umstrittene Dividendensenkung — Die Angliederung der Schichtschen Schokoladeninteressen*

Die Gebrüder Stollwerck AG in Köln hat für das Geschäftsjahr 1929/30 ihre Dividende von 9 auf 5 % ermäßigt — zur nicht geringen *Überraschung* ihrer Aktionäre. Diese Überraschung ist sehr begreiflich; denn die jahrelange Dividendenstabilität und die verhältnismäßig geringe Ausschüttung aus den großen amerikanischen Freigabe-Eingängen mußte den Eindruck hervorrufen, die Gesellschaft habe genügend stille Reserven, um auch in Jahren schlechteren Geschäftsgangs eine Dividendenherabsetzung vermeiden zu können. Außerdem war von einer beträchtlichen Verschlechterung des Geschäftsgangs nichts bekannt; vielmehr verlautete noch nach Abschluß des Geschäftsjahres, daß die Umsätze ziemlich gehalten seien und der Ertrag befriedige. Auch der Geschäftsbericht enthielt nur eine wenig zureichende Begründung dieser scharfen Dividendensenkung. Es wurde wiederum betont, daß der Umsatzrückgang nur unwesentlich gewesen sei und die Fabriken befriedigende Beschäftigung hatten; Abwanderung der Nachfrage nach billigeren Waren, steigende Gestehungskosten infolge erhöhter Löhne, Gehälter und Frachten und wachsende Vertriebskosten waren die Gesichtspunkte, die zur Erklärung des weniger befriedigenden Ergebnisses aufgeführt wurden. Die *Gewinnrechnung* zeigt im Vergleich zu den Vorjahren das folgende Bild:

*Gewinn- und Verlust-Rechnung*

| (Mill. RM) | 30. 6. 26 | 30. 6. 27 | 30. 6. 28 | 30. 6. 29 | 30. 6. 30 |
|---|---|---|---|---|---|
| *Einnahmen* | | | | | |
| Gewinnvortrag | 0.098 | 0,101 | 0.107 | 0.111 | 0,125 |
| Brutto-Überschuß | 8,790 | 9,158 | 10,423 | 10,026 | 9,334 |
| *Ausgaben* | | | | | |
| Handlungsunkosten | 6.665 | 6.911 | 7,453 | 7,856 | 7,827 |
| Abschreibungen | 0,719 | 0,839 | 0,763 | 0,753 | 0,741 |
| Reingewinn | 1,504 | 1,510 | 2.314 | 1,528 | 0,890 |
| *Dividende in %* | 9 | 9 | [1]) 14 | 9 | 5 |

[1]) Darunter 5 % Sonderausschüttung aus freigegebenen Zinsen in Amerika beschlagnahmter Guthaben.

Läßt man das Jahr 1927/28 außer Betracht, in dem die Gewinnzahlen durch die Aufnahme eines kleinen Teils der freigegebenen Guthaben aus Amerika erhöht waren, so muß die Gleichmäßigkeit der ausgewiesenen Gewinnrechnung auffallen. In der Tat gestattet ihre unzureichende Detaillierung eine verhältnismäßig weitgehende Anpassung an die Dividende, die man auszuschütten wünscht. Deshalb ist es verständlich, daß die Opposition, die in der Generalversammlung auftrat, den starken Rückgang des ausgewiesenen Reingewinns nicht ohne weiteres als überzeugenden Beweis für die Notwendigkeit der Dividendensenkung betrachtete. Sie verlangte — erfolglos — eine genaue Aufgliederung der Ertragsrechnung. Die Auskünfte der Verwaltung beschränkten sich darauf, daß die Senkung des Umsatzes um 5 % eine relative Steigerung der Betriebskosten gebracht habe, und daß die Verdienstspanne bei den billigeren Waren, zu denen der Konsum abgewandert ist, geringer sei als bei höherwertigen Artikeln. Man muß jedoch annehmen, daß bei einer Abwanderung zu billigeren Qualitäten ein Rückgang des Umsatzwertes um nicht mehr als 5 % nur möglich ist, wenn die Umsatzmenge ungefähr unverändert blieb. Eine wesentlich schlechtere Ausnutzung der Betriebe kann also kaum eingetreten sein. Außerdem dürfte der Abwanderung zu billigeren Qualitäten ein gewisser Ausgleich in der Preisentwicklung der Rohstoffe gegenüberstehen; der Kakaopreis ist während des letzten Geschäftsjahres um über 20 % zurückgegangen (Hamburger Notiz für Accra Mitte 1929 47, Mitte 1930 37), während die Schokoladenpreise nicht nennenswert oder überhaupt nicht reduziert wurden. Obgleich ein zuverlässiges Urteil auf Grund der Veröffentlichung nicht möglich ist, möchte man doch annehmen, daß weniger die finanziellen Ergebnisse als *taktische Gesichtspunkte* zur Dividendensenkung veranlaßt haben. Auch aus der Bilanz ist nicht ohne weiteres ein Motiv für die Dividendensenkung zu entnehmen:

*Bilanz*

| (Mill. RM) | 30. 6. 26 | 30. 6. 27 | 30. 6. 28 | 30. 6. 29 | 30. 6. 30 |
|---|---|---|---|---|---|
| *Aktiva* | | | | | |
| Grundstücke | 3,250 | 3,250 | 3.250 | 3,457 | 3,457 |
| Gebäude | 3.592 | 3.495 | 3.499 | 3.365 | 3,518 |
| Maschinen und Einrichtungen | 2,867 | 2.653 | 2.611 | 2.570 | 2,753 |
| Beteiligungen und Wertpapiere | 3,380 | 3,360 | 3.358 | 2.661 | 2.728 |
| Waren | 4,969 | 6,704 | 5.439 | 6,554 | 5,585 |
| Schuldner | 4,832 | 5,499 | 7.305 | 7,223 | 6.852 |
| Kasse, Bank und Wechsel | 1,162 | 0,412 | 0,675 | 0,607 | 0,274 |
| *Passiva* | | | | | |
| Stammaktien | 16,450 | 16.450 | 16.450 | 16,450 | 16.450 |
| Vorzugsaktien | 0,006 | 0.006 | 0.006 | 0.006 | 0.006 |
| Gesetzliche Rücklage | 1.646 | 1.646 | 1,646 | 1,646 | 1,646 |
| Obligationen und Hypotheken | 0.716 | 0,681 | 0,654 | 0.771 | 0,760 |
| Gläubiger | 3.068 | 3,761 | 3,619 | 3,868 | 2.926 |
| Bankschulden | 0.388 | 1.041 | 1.131 | 1,824 | 2.128 |
| Sparkasse und Kautionen | 0.268 | 0.273 | 0,307 | 0.338 | 0,353 |
| Reingewinn | 1.504 | 1,510 | 2,314 | 1.528 | 0.890 |
| Avale | 0,006 | 0,311 | 0,311 | 0,311 | 0,311 |

Während die *flüssigen Mittel* — Kasse, Bank und Wechsel — in den früheren Jahren wenigstens ungefähr die Hälfte der Dividendensumme gedeckt haben, sind sie diesmal beträchtlich zurückgegangen; es ist jedoch fraglich, ob man daraus auf eine beträchtliche Verminderung der Liquidität schließen darf. Denn auch Mitte 1928, als die Ausschüttung aus den Freigabe-Eingängen erfolgte, war der Kassenbestand kaum höher als im folgenden Jahr, obwohl sicher erhebliche flüssige Mittel vorhanden waren; man muß annehmen, daß auch unter den *Debitoren* noch Beträge verbucht sind, die praktisch liquide Mittel darstellen, zumal dieses Konto nicht nur Außenstände aus dem Warengeschäft enthält: In den Geschäftsberichten wird regelmäßig mitgeteilt, daß hier noch 1,4 Mill. RM Vorratsaktien verbucht sind. Nach früheren Erklärungen darf man wohl annehmen, daß sie erheblich unter pari zu Buch standen; allerdings ist der Börsenkurs jetzt allmählich auf kaum mehr als 50 % gesunken, so daß bei einer Verwertung kaum noch der früher mögliche Buchgewinn erzielt werden könnte.

Im übrigen enthält die Bilanz beträchtliche *stille Reserven.* Von dem Amerikaguthaben wurde der größte Teil zu stillen Abschreibungen benutzt. 1927/28 sind auf diese Weise 700 000 RM auf dem Beteiligungskonto und je 300 000 RM auf dem Gebäude- und Maschinenkonto verwendet worden, sowie 2,3 Mill. RM bei Waren und Debitoren. Im folgenden Jahr wurden noch einmal fast 1 Mill. RM und 1929/30 rund 800 000 RM in Anlagen investiert.

So verbergen sich hinter den von außen gesehen verhältnismäßig stabilen Bilanzkonten beträchtliche innere Veränderungen. Die *Anlagekonten,* die man als Ganzes betrachten muß, weil die Abschreibungen nicht detailliert werden, sind zwar in ihrem Gesamtbetrag seit der Stabilisierung nur von 9½ auf knapp 9¾ Mill. RM gestiegen; aber in der Zwischenzeit sind aus laufenden Abschreibungen fast 4½ Mill. RM und aus der Freigabe fast 2½ Mill. RM gedeckt worden, so daß *Investitionen* von 7 Mill. RM erfolgt sein müssen — ohne jene Beträge, die etwa über Betriebskosten verbucht wurden. Einen komplexen Charakter hat auch das Konto *Beteiligungen und Wertpapiere.* Es enthält neben den Tochtergesellschaften in Preßburg, Wien, Kronstadt und Budapest Grundstücksbesitz, der von der Stollwerckhaus AG verwaltet wird, und Vertriebsunternehmungen wie die Deutsche Automatengesellschaft. Die letztere hat infolge des Rückgangs im Reiseverkehr einen verminderten Umsatz gehabt und geringeren Nutzen erzielt, während die Stollwerckhaus AG bei gleichen Mieteingängen denselben Betrag erbracht hat. Bei den Unternehmungen in den Donauländern sind die Ergebnisse teilweise durch die Weltkrise beeinflußt worden.

Die *Schulden* gingen infolge der Verminderung der aktiven Umsatzkonten, also der Waren und Debitoren, noch etwas zurück. Allerdings sind sie etwas ungünstiger zusammengesetzt: die Bankschulden nahmen um 300 000 RM zu, während die sonstigen Gläubiger um den dreifachen Betrag zurückgingen. Trotzdem sind die schwebenden Verbindlichkeiten im ganzen nicht sehr groß; sie betragen weniger als die Waren und die Debitoren je für sich allein.

Im laufenden Jahr hat sich allerdings eine wesentliche *Schuldensteigerung* ergeben, und darin muß man wenigstens *eine* Ursache für den Entschluß zur Dividendenverminderung sehen. Der Grund ist die *Angliederung der Reichardt-Werke* und der übrigen Schokoladeninteressen der Gruppe Schicht (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 21, S. 988; Nr. 29, S. 1368; Nr. 31, S. 1458). Über dieses für die Entwicklung der Gesellschaft bedeutsame Geschäft, hat man nun auch einiges Nähere erfahren, vor allem über die Lasten, die es gebracht hat. Übernommen wurden bekanntlich nicht die Immobilien, sondern nur Einrichtungen, für die zusammen mit den Umstellungskosten bis jetzt etwa 1 Mill. RM aufgewendet worden ist, außerdem die Geschäftsbetriebe, die Kundschaft und die Marken. Dafür ist nicht eine einmalige Zahlung, sondern eine *zehnjährige Vergütung* zu entrichten, deren Höhe sich z. T. nach dem Umsatz, z. T. nach der Dividende bemißt. Obgleich diese Vergütung erstmals für 1932/33 fällig wird, mag sie schon jetzt ein Grund gewesen sein, eine vorsichtige Dividendenpolitik zu betreiben und in eine Periode überzuleiten, in der man keine stillen Reserven zur Ergänzung effektiver Erträge zu verwenden wünscht. Mit einem Sinken der effektiven Erträge muß man wahrscheinlich schon für das Geschäftsjahr 1930/31 rechnen. Außerdem bringt die Übernahme des Reichardt-Geschäfts dadurch bedeutende finanzielle Ansprüche mit sich, daß die wachsenden Vorräte und Debitoren finanziert werden müssen. Stollwerck hat deshalb ein zwanzigjähriges 7%iges *Darlehen* von 6 Mill. RM aufgenommen und außerdem seinen Bankkredit auf 5 Mill. RM erhöht. Die Schulden steigen also ungefähr auf das Zweieinhalbfache, während man nur eine Umsatzsteigerung um 50 % erwartet. Das ist noch kein Beweis dafür, daß die Angliederung von Reichardt unwirtschaftlich wäre; ein Teil der Differenz erklärt sich daraus, daß die bisherige Bilanz infolge der stillen Reserven weder den Umfang der Aktiven noch den der investierten Mittel voll in Erscheinung treten läßt, während das neue Geschäft ohne stille Reserven begonnen werden muß.

Betrachtet man die Dividendensenkung in diesem Zusammenhang, so wird man zwar festhalten müssen, daß die tatsächliche Gewinnentwicklung noch in keiner Weise von der Expansion beeinflußt sein kann, daß aber der Entschluß zu einer sehr zurückhaltenden Dividendenpolitik, der vielleicht mehr als die tatsächliche Ertragsentwicklung für die Herabsetzung der Ausschüttung verantwortlich ist, nicht nur durch die Konjunkturverschlechterung, sondern vielleicht noch weit stärker durch die aus der Angliederung erwachsenden *neuen Aufgaben* beeinflußt worden ist. Vom Standpunkt der Aktionäre aus ist das nur dann ein Fehler, wenn die zukünftigen Vorteile der Geschäftsausdehnung nicht groß genug sind, um einen reichlichen Ausgleich zu bieten. Freilich genügt es nicht, daß diese Vorteile im laufenden Geschäft der Gesellschaft tatsächlich erwachsen; sie müssen auch *in Erscheinung treten*, sei es durch Ausschüttungen oder durch ausreichende Klarheit über den tatsächlichen Stand des Unternehmens. An dieser Klarheit fehlt es bis jetzt in hohem Maße, womit Stollwerck freilich nicht allein steht, und woran nicht nur willkürliche Publizitätsscheu, sondern die üblichen Grundsätze der Bilanzierung Schuld tragen. Die mangelnde Klarheit nötigt auch zu einem weitgehenden Vorbehalt in bezug auf unsere Schlußfolgerungen und behindert ein abschließendes Urteil über die Berechtigung der oppositionellen Forderung nach höherer Dividende. Die Opposition hätte von der Verwaltung nur dadurch ins Unrecht gesetzt werden können, daß man mit voller Aufklärung die Nützlichkeit der Dividendensenkung für die Aktionäre verständlich gemacht hätte. Ohne nähere Erläuterung wird man nicht an ihre Notwendigkeit glauben können.

## Deutsche Industrie-Werke AG

*Verlustabschluß trotz erfolgreicher Rationalisierung*

Die Deutsche Industriewerke AG war die größte der sechs Gesellschaften, in die Ende 1925 die Deutsche Werke AG aufgelöst wurde, nachdem sich die zentral zusammengefaßte Weiterführung der früheren Heeres- und Marinewerkstätten als unmöglich erwiesen hatte. Vor der Auflösung der Deutschen Werke hatte die interalliierte Kontrollkommission verhindert, daß in Spandau ein Hütten- und Walzwerk zur Versorgung aller Betriebe mit Eisen und Stahl errichtet wurde, und auch sonst wiederholt die Umstellung auf Friedensproduktion durch die Forderung auf Zerstörung wichtiger Betriebsteile erschwert.

Die seit 1925 selbständig weitergeführten Deutsche Industrie-Werke AG umfaßte die Werke *Spandau* und *Wolfgang* (bei Hanau). In *Spandau* werden Rohmaterialien, Halb- und Fertigfabrikate der Metallindustrie hergestellt: Halbzeug, Stabeisen, Preß- und Schmiedestücke sowie Edelstahl, ferner zahlreiche Produkte aus Eisen- und Metallguß. Die auf dem rechten Spreeufer gelegene Schraubenfabrik ließ sich nicht wirtschaftlich angliedern, sie wurde im März 1930 in die *Vereinigte Berliner Schrauben-Werke GmbH*, eine Fabrikations- und Verkaufsgemeinschaft von vier Schraubenfabriken, einbezogen und auf Grund freundschaftlicher Vereinbarungen mit der *Bauer und Schaurte AG* (Neuß) stillgelegt. Die Schraubenfabrikation hatte in den Vorjahren nur Verluste gebracht. Die Fertigwaren herstellenden Betriebe liefern neben Metallbettstellen, Landmaschinen, Holzbearbeitungsmaschinen und Kompressoren insbesondere Motorräder und Zubehörteile für die Automobilindustrie. Im Jahre 1926 erfolgte auf Grund einer Fusion die Übernahme der *Deutsche Kraftfahrzeugwerke AG* in Spandau-Haselhorst, eines anderen Restbetriebes der Deutschen Werke; dort wird das bekannte D-Rad gebaut. Die Karosseriefabrik — eins der größten derartigen deutschen Werke in Deutschland — wurde auf Grund einer Vereinbarung mit der *Ambi Budd Preßwerke GmbH* (Berlin-Johannisthal) aufgegeben. Der Wettbewerb gegen die Fabrikate der Ambi-Werke brachte starke Verluste, obwohl man noch eineinhalb Jahre vorher mit der Weymann Karosserie gerade gegen Ambi-Budd erfolgreich zu konkurrieren hoffte. — In *Wolfgang* bei Hanau werden Kunstleder und Lacke, hauptsächlich für die Autoindustrie, hergestellt. Die teilweise veraltete und auf dem rechten Spreeufer etwas abgelegene Stahlformgießerei wurde 1930 stillgelegt.

Diese kurze Wiedergabe des Entwicklungsgangs der Industrie-Werke zeigt, daß das Unternehmen in den letzten Jahren einer durchgreifenden *Rationalisierung* unterworfen worden ist. Das Schwergewicht der Rationalisierungsmaßnahmen liegt auf organisatorischem Gebiet. Insbesondere wurden die in Spandau arbeitenden Produktionszweige zweckmäßiger auf die vorhandenen Gebäude usw. verteilt, nachdem die Anlagen während des Krieges äußerst unrationell aufgebläht worden waren. Insofern war der Kapitalbedarf für Rationalisierungszwecke relativ geringfügig. Er wurde teils aus eigenen Mitteln, teils aus einer Kapitalerhöhung um 4 Mill. RM (Januar 1928) bestritten. Das Hauptstück der Rationalisierung war die Zusammenlegung und der Ausbau des Stahl- und Walzwerks. Hierfür stellte die Viag bereits im Jahre 1928 6,2 Mill. RM langfristiger Kredite zur Verfügung, die 1929 (u. a. zur Finanzierung von Gebäude- und Geländekäufen) auf 12 Mill. RM erhöht und durch eine entsprechende Kapitalerhöhung abgegolten wurden, wobei die Viag sämtliche 12 Mill. RM junger Aktien übernahm.

Die Rationalisierung war nach einer Mitteilung der Verwaltung bereits im Jahre 1929 ziemlich abgeschlossen. In der letzten Bilanz werden nur noch geringe *Zugänge der Anlagekonten* ausgewiesen:

| (Mill. RM) | Zugänge: Grundstücke und Gebäude | Zugänge: Anlagen mit Einrichtungen usw. | Abschreibungen: Grundstücke und Gebäude | Abschreibungen: Anlagen mit Einrichtungen usw. |
|---|---|---|---|---|
| 1925/26 ........ | 174 | 2 374 | 6 | 905 |
| 1926/27 ........ | 1 | 1 255 | 6 | 804 |
| 1927/28 ........ | 4 | 7 426 | 6 | 1 364 |
| 1928/29 ........ | 61 571 *) | 6 050 | 39 | 709 |
| 1929/30 ........ | 376 | 734 | 78 | 1 688 |

*) Bisher gepachtet von der Viag.

Das *Beteiligungskonto* nahm um 354 000 RM zu, vornehmlich infolge des Erwerbs von 600 000 RM Aktien der Deutscher Eisenhandel AG Berlin.

*Bilanz*

| (Mill. RM) | 30. 9. 26 | 30. 9. 27 | 30. 9. 28 | 30. 9. 29 | 30. 9. 30 |
|---|---|---|---|---|---|
| *Aktiva* | | | | | |
| Grundstücke .................. | — | — | — | 2,800 | 2,863 |
| Gebäude .................. | 0,284 | 0,280 | 0,278 | 3,596 | 3,830 |
| Hüttenwerks- und sonstige Anlagen mit Maschinen, Einrichtungen und Inventar .... | 3,803 | 4,253 | 10,332 | 15.674 | 14,719 |
| Patente und Schutzrechte .... | 0.000 | 0,000 | 0.000 | 0,000 | 0.000 |
| Beteiligungen .............. | 0,016 | 0,035 | 0,021 | 0,021 | 0,475 |
| Kassen-, Scheck- u. Wechselbestände .............. | 0.271 | 0.430 | 0,191 | 0,226 | 0,356 |
| Debitoren .............. | 5,179 | 8,699 | 7,774 | 6.570 | 5.995 |
| Übergangsposten .............. | 0,046 | 0,199 | 0,163 | 0,100 | 0,188 |
| Material- u. Fabrikatebestände: | | | | | |
| Rohmaterial .............. | | 3.037 | 4,311 | 4,513 | 2,917 |
| Halbfabrikate .............. | 8,903 | 2,444 | 2.153 | 1,476 | 1.424 |
| Fertigfabrikate .............. | | 1,811 | 3,050 | 5.429 | 3.576 |
| Bürgschaften .............. | 0,160 | 0,321 | 0,567 | 0,011 | 0,006 |
| Verlust .............. | — | — | — | — | 1,942 |
| *Passiva* | | | | | |
| Aktienkapital .............. | 8,000 | 8.000 | 12,000 | 24.000 | 24,000 |
| Gesetzliche Rücklage ........ | — | 0.010 | 1,245 | 2.442 | 2.427 |
| Langfristige Darlehen ........ | 4,300 | 5,300 | 6,200[1]) | 2.300 | 1,232 |
| Angestellten- u. Arbeiterunterstützungsfonds .............. | — | — | 0,100 | 0.130 | 0,130 |
| Kreditoren .............. | 5,413 | 7,147 | 6.775 | 2,039 | 1,331 |
| Akzepte .............. | — | — | 1,300 | 1.567 | 1.274 |
| Anzahlungen der Kundschaft .. | 0,466 | 0,129 | 0,173 | 0.048 | 0.093 |
| Bankschulden .............. | — | — | — | 5,610 | 6.270 |
| Rückstellungen .............. | — | — | — | 1.869 | 1.286 |
| Übergangsposten .............. | 0,282 | 0,517 | 0.344 | 0,279 | 0.242 |
| Bürgschaften .............. | 0.160 | 0,321 | 0.567 | 0.011 | 0,006 |
| Gewinn .............. | 0,020 | 0,084 | 0,136 | 0,121 | — |

1) Darlehen der Viag für Hüttenwerk-Neubau.

Von den übrigen Bilanzposten sind die gesamten *flüssigen Mittel* um 357 000 RM, die kurzfristigen *Verbindlichkeiten* um etwa den gleichen Betrag (333 000 RM) gesunken; die letzteren liegen jedoch um 41 % (im Vorjahr: 38 %) über dem Wert der *flüssigen Mittel.* Die Vorräte, die seit 1927 von 7,3 auf 9,5 und 11,4 Mill. RM gestiegen waren, sind durch geringeren Buchwert der Rohmaterialien und Fertigprodukte auf 7,9 Mill. RM zurückgegangen.

Im Geschäftsbericht wird nur von der Landmaschinenfabrik eine *Umsatzerhöhung* um 20 % berichtet, alle anderen Betriebsteile waren erheblich schlechter beschäftigt als im Vorjahre. Der *Bruttoüberschuß* ist infolgedessen um 29 % zurückgegangen.

Da die Handlungsunkosten und Steuern nur um 11 % abnahmen, schließt die Erfolgsrechnung mit einem *Verlust*

*Gewinn- und Verlustrechnung*

| (Mill. RM) | 30. 9. 26 | 30. 9. 27 | 30. 9. 28 | 30. 9. 29 | 30. 9. 30 |
|---|---|---|---|---|---|
| *Einnahmen* | | | | | |
| Gewinnvortrag .............. | — | 0.010 | 0,044 | 0.106 | 0,121 |
| Brutto-Überschuß .............. | 3,569 | 4,840 | 6,246 | 5,308 | 3,768 |
| Verlust .............. | — | — | — | — | 1,942 |
| *Ausgaben* | | | | | |
| Handlungsunkosten u. Steuern | 2.592 | 3.957 | 4,802 | 4,545 | 4,065 |
| Abschreibungen .............. | 0,957 | 0.810 | 1.352 | 0.748 | 1,767 |
| Reingewinn .............. | 0,020 | 0,084 | 0,136 | 0,121 | — |
| *Dividende in %* | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

in der Höhe von 2,06 Mill. RM ab. Im ersten Geschäftsjahr 1925/26, also ebenfalls zur Zeit einer Depresssion, wurde ein etwa gleichhoher Bruttoüberschuß mit wesentlich niedrigeren Unkosten erwirtschaftet. Der Geschäftsbericht teilt das Verlustergebnis des Jahres 1929/30 ohne Kommentar mit — eine Publizitätsmethode, die besonders bei einem dem Reich gehörenden Unternehmen bemängelt werden muß. Der Beschäftigungsrückgang im Hüttenwerk von September 1929 bis September 1930 um über 42 % erscheint als Hauptursache des Verlustes, da er im Geschäftbericht an erster Stelle erwähnt wird. Die Kapitalverdoppelung im Jahre 1929 wurde hauptsächlich zum Ausbau des Hüttenwerks verwendet, das den Hauptteil der Gesellschaft bildet. Die Höhe der Handlungsunkosten läßt sich aber mit diesem allgemeinen Hinweis keineswegs erklären; denn die Selbstkosten- und Absatzverhältnisse des Hüttenwerks sind relativ günstig.

Das mit Kohlenstaubfeuerung versehene Hüttenwerk bezieht seine Brennstoffe auf dem Wasserwege; Schrott, den wichtigsten Rohstoff, bezieht es aus Berlin, ebenfalls per Kahn und gegenwärtig ganz besonders billig. Berlin ist auch die Hauptabsatzbasis. Durch den Preisrückgang für Schrott — Kernschrott ging vom 30. September 1929 bis 30. September 1930 um 14 RM (36 %), Späne um 20 RM (49 %) zurück — müssen die Mehrkosten je Einheit infolge des Beschäftigungsrückgangs weitgehend ausgeglichen worden sein. Es ist auch nicht anzunehmen, daß die Mindererlöse aus den Verrechnungspreisen des Stabeisen-Verbandes (an denen auch die Industrie-Werke beteiligt werden, obwohl sie nicht exportieren) die große Kostenersparnis beim Schrott voll ausgezehrt haben. Die Erlöse liegen um 25 RM über dem allgemeinen Verrechnungspreis. Der Stahlwerksverband mußte bei der Verbandsverlängerung den sogenannten „Frachtvorsprung" von 25 RM, von dem die Industrie-Werke seinerzeit ihren Verbandsbeitritt abhängig gemacht hatten, weiter gewähren.

Während die Verwaltung im September 1929 nach langjähriger Ertragslosigkeit den Beginn der Dividendenzahlung für das jetzt abgelaufene Geschäftsjahr in Aussicht stellte — unter der Voraussetzung keiner weiteren Konjunkturverschlechterung —, werden im vorliegenden Geschäftsbericht über die Entwicklungsaussichten keine Angaben gemacht. Die Höhe des diesjährigen Verlusts eröffnet in Verbindung mit der Tatsache, daß schon im Vorjahr ein Verlust nur durch scharfe Kürzung der Abschreibungen vermieden werden konnte, *keine günstigen Aussichten* — es sei denn, daß das schlechte Ergebnis durch irgendwelche im Geschäftsbericht verschwiegene Sonderumstände herbeigeführt wurde.

# Das Inhaltsverzeichnis

für die zweite Hälfte des vorigen Jahrgangs liegt diesem Heft bei

# Literatur

## Die öffentlichen Gelder im Deutschen Reich

### Von Privatdozent Dr. Hans Neisser

Die vorliegende Schrift[1]) gibt eine sehr nützliche Darstellung der gegenwärtigen Organisation der Verwaltung der öffentlichen Gelder in Deutschland (unter Beschränkung auf Reich, Reichsbahn, Reichspost und Sozialversicherung); sie sammelt ferner alle diejenigen statistischen Daten über die Höhe dieser Gelder und ihre Anlageformen, die beim Erscheinen der Schrift zugänglich waren. Leider kann man sich mit der Begriffsbildung des Verfassers und mit seiner theoretischen und wirtschaftspolitischen Stellungnahme nicht einverstanden erklären. Der Verfasser versteht unter „öffentlichen Geldern" nicht nur, wie üblich, die Betriebsfonds, die saisonmäßig fluktuierenden Bestände und etwaige Überschüsse, die in Barform oder in Form kurzfristiger flüssiger Geldmarktkredite bereitgehalten werden, sondern auch die von ihm sogenannten *Sicherheitsbestände*, die in Form langfristiger Darlehen angelegt sind und in der *Zukunft* einmal dazu dienen sollen, Ansprüchen an die öffentliche Hand ohne Schwierigkeiten genügen zu können. So kommt er dazu, die gesamten *Anlagen der Sozialversicherung*, vor allem auch die der Invaliden- und Angestelltenversicherung in den Kreis seiner Betrachtungen einzubeziehen, obwohl die Diskussion über die Verwaltung der öffentlichen Gelder seit 1926 die *Prämienreserven* nicht berührt hatte und offensichtlich die spezifischen Geldmarkt- und Währungsprobleme, die aus der Verwaltung der öffentlichen Gelder entspringen, mit der Kapitalanlagepolitik der Träger der Sozialversicherung ebensowenig etwas zu tun haben wie mit der Kapitalanlagepolitik privater Lebensversicherungs-Unternehmungen. So kommt Hoffmann zu einem viel zu hohen Bestand an öffentlichen Geldern (3,2 Milliarden Ende 1926) und steigert die Verwirrung dadurch, daß er diese Summe mit dem *Einlagen*bestand bei den deutschen Kreditinstituten von fünffacher Höhe vergleicht, obwohl doch offensichtlich irgendeine Beziehung zwischen den langfristigen Kapitalanlagen der Sozialversicherung — Hypotheken und Effekten — und den Einlagen bei deutschen Kreditinstituten nicht besteht. Man kann nur vergleichen: *entweder:* Kasse und Bankguthaben der öffentlichen Instanzen mit Bargeldumlauf und täglich fälligen Einlagen bei Kreditinstituten, *oder:* kurzfristige Geldmarktausleihungen der öffentlichen Hand und Geldmarktausleihungen der Kreditinstitute; oder drittens: Hypothekar- und Wertpapierbesitz der öffentlichen Hand mit der Gesamtsumme an Hypotheken und Wertpapieren (nach Abzug von Doppelzählungen) in der Volkswirtschaft überhaupt.

In der Beurteilung des Organisationsproblems zeigt sich eine gewisse Unsicherheit; Hoffmann ist geneigt, sich an die Meinung des früheren Reichsbankpräsidenten Dr. Schacht und des Vizepräsidenten Dreyse anzuschließen, zitiert aber auf der anderen Seite ohne Kommentar auch die gegenteilige Auffassung von Albert Hahn (S. 87). Diese Unsicherheit führt schließlich zu Widersprüchen. Die Unterhaltung zahlreicher öffentlicher Einzelkassen mit einem ganz erheblichen Bargeldbestand wird mit Recht als bedenklich bezeichnet, weil dadurch volkswirtschaftlich ein erheblicher Zinsverlust auf die gesetzlich notwendige Goldreserve entsteht (S. 83, 104). Werden aber diese öffentlichen Einzelkassen an Banksysteme angeschlossen und die in Frage stehenden Bargeldbeträge soweit als möglich durch Ausleihen am Geldmarkt zwischen den Zahlungsterminen der Wirtschaft wieder zugeführt, so befürchtet Hoffmann (S. 92) davon eine kreditinflationistische Wirkung und eine zusätzliche Belastung der Reichsbank. Es wird hier deutlich, daß es ihm an einer klaren Vorstellung über Mechanismus und Bedeutung des Geldmarkts und die Funktion der Reichsbank mangelt.

Vor allem hat der Verfasser die Motive nicht klar erkannt, die seinerzeit 1926 zu den bekannten Forderungen Schachts auf Zentralisation der öffentlichen Gelder geführt haben; die außerordentliche Flüssigkeit des Geldmarkts ließ damals den Zustrom von Inlandswechseln zur Reichsbank in einer auch für die Rentabilität des Instituts nicht ganz ungefährlichen Weise versiegen und dort den Wunsch begreiflich erscheinen, daß durch — möglichst zinslose! — Einlegung dieser Gelder bei der Reichsbank die übrigen öffentlichen Instanzen einen Teil des Zinsverlustes auf sich nehmen möchten, der sonst die Reichsbank infolge ihrer Sonderstellung am Geldmarkt getroffen hätte. Das rasche Zusammenschrumpfen der öffentlichen Gelder und das Wachstum des Geldbedarfs der Wirtschaft haben dann bald die Situation so verändert, daß die Diskussion über diese Frage in den Hintergrund trat. Wie wenig aber im Grunde genommen der Umfang der öffentlichen Gelder mit der damaligen Flüssigkeit am Geldmarkt zu tun hatte, das zeigt deutlich die Gegenwart, in der der Geldmarkt ganz ähnliche Erscheinungen aufweist, die Zinssätze noch tiefer gesunken sind als damals, obwohl das Volumen der öffentlichen Gelder seither zusammengeschrumpft ist und ihre Verwaltung im Einvernehmen mit der Reichsbank durchgeführt wird.

Es wird wohl von keiner Seite bestritten, daß ein System zersplitterter öffentlicher Einzelkassen mit hohen individuellen Bargeldbeständen unzweckmäßig und daher überall der Anschluß an ein Banksystem notwendig ist, wie es für alle in Frage kommenden Instanzen — Reich, Reichsbank, Reichspost und preußischer Staat — auch vor 1926 schon durchgeführt war. Nicht einzusehen hingegen ist, warum diese Banksysteme nicht imstande sein sollten, auf dem Wege über den Geldmarkt einen erfolgreichen Ausgleich zwischen Überfluß und Mangel an einzelnen Stellen auch für die öffentlichen Gelder zu bewerkstelligen und warum eine Zentralisation bei einem einzigen Banksystem — der Reichsbank — erforderlich sein sollte. „Herrschaft über den Geldmarkt" und „Erhöhung der Übersichtlichkeit des Geldmarkts" sind bloße Schlagworte, die zur Begründung nicht ausreichen. Auch der Vergleich mit anderen Ländern spricht gegen die übertriebene zentralistische Auffassung, die in Deutschland noch gelegentlich vertreten wird. Der Londoner Geldmarkt ist dadurch noch niemals beeinträchtigt worden, daß die Postsparkasse und die privaten Eisenbahngesellschaften ihre Gelder gesondert verwalten, und der Bank von England sind bei ihren Maßnahmen zur „Kontrolle" des Geldmarkts, d. h. zur Beeinflussung der Marktzinssätze, aus dieser Organisation noch niemals Schwierigkeiten erwachsen.

[1]) *Hoffmann, Dr. Wolfgang. Die öffentlichen Gelder im Deutschen Reich.* Berlin 1929. Verlags-Buchhandlung Julius Springer. V und 115 S. — Preis 6,60 RM.

---

*Kohut, Dr. Oswald A.: Zeitungen und Zeitschriften als Handelsgut.* Wien 1930. Verlag Waldheim-Eberle. 244 Seiten. — Preis 7.50 RM.

Wenn man die periodische Druckschrift, Zeitung und Zeitschrift, ausnahmsweise nicht als Träger geistigen Inhalts, nicht als Organ der öffentlichen Meinung, nicht als Gegenstand besonderen staatlichen Interesses betrachtet, sondern in ihr die Ware sieht, die — wie jede andere Ware — der Werbung bedarf und zum Konsumenten gebracht werden muß, dann rückt als Kernproblem des Verlagsgeschäfts der „Vertrieb" der Druckschrift in den Mittelpunkt des Interesses; denn er ist, zusammen mit dem Anzeigengeschäft, wichtigste Voraussetzung für die Rentabilität des Verlagsunternehmens und für die Erfüllung des Unternehmungszwecks. So selbstverständlich das für den Zeitungspraktiker ist, theoretisch hat sich bisher noch niemand mit dieser geschäftlichen Seite des Zeitungswesens beschäftigt, obwohl es von größter Bedeutung ist,

daß die theoretischen Grundlagen für den praktischen Ausbau des Zeitungsvertriebs geschaffen und die richtigen und wirksamen Mittel und Wege des Druckschriftenabsatzes untersucht werden.

Der erste Versuch, diese dankbare Aufgabe zu erfüllen, Kohuts Arbeit über „Zeitungen und Zeitschriften als Handelsgut", ist als gut gelungen zu bezeichnen. Eingehende praktische Studien sind die Grundlage der Arbeit, praktische Erkenntnisse und Beobachtungen die Quelle der verallgemeinernden Feststellungen, zu denen Kohut gelangt. Er geht mit Recht von den Besonderheiten des Vertriebsobjekts aus, das sich in entscheidenden Punkten von jeder anderen Ware unterscheidet, untersucht dann eingehend die Möglichkeiten der Werbung von Abonnenten und Einzelkäufern, also die Vorbereitung des Vertriebsgeschäfts, analysiert weiter die verschiedenen Vertriebssysteme — Abonnement und Einzelverkauf —, scheidet bei der Erörterung des Vertriebsnetzes Großhandel und Einzelhandel und widmet das letzte Kapitel der technischen Seite des Vertriebsgeschäfts, dem Versand durch verlagseigene Mittel und verlagsfremde Beförderungsanstalten. Die Hauptschwierigkeit, die das Thema bietet, die unzähligen Arten und Typen von Zeitungen und Zeitschriften, die sämtlich gerade beim Vertrieb ihre Besonderheiten haben, auf einen gemeinsamen Nenner zu bringen, ist ausgezeichnet gelöst. Das Buch ist eine wesentliche Bereicherung der zeitungswirtschaftlichen Literatur.

*Berlin* *Dr. Wolfgang Bretholz*

*Schmölders, Dr. Günther: Die Prohibition in den Vereinigten Staaten.* Leipzig 1929, Verlag C. L. Hirschfeld. 266 Seiten. — Preis 7,50 RM.

Diese Untersuchung, die als eine ausgezeichnete, umfassende, gewissenhafte und interessant geschriebene Gesamtdarstellung des Problems der amerikanischen Prohibition zu empfehlen ist, zeigt nach einer teilweise etwas zu breit angelegten Darlegung der ethischen und religiösen Grundlagen der Prohibition die treibenden Kräfte auf: die Kirchen, die Frauen, die Anti-Saloon-Liga und, was in Deutschland im allgemeinen wenig beachtet wird, die Teile der Geschäftswelt, die von einem Alkoholverbot eine für sie vorteilhafte Umleitung der Kaufkraft und eine erhöhte Arbeitsleistung der Arbeiter und Angestellten erhofften, wie z. B. Zweige des Einzelhandels und des Nahrungsmittelgewerbes, die Automobilindustrie u. a. Ausführlich wird alsdann das Werden des Gesetzes, das Gesetz und seine Durchführung besprochen, wird geschildert, wie zuerst eine Bewegung gegen den Saloon aufkam, wie sich hieraus der Kampf gegen den Alkoholismus entwickelte, wie sich die Prohibition immer mehr in den einzelnen Staaten durchsetzte, schließlich vom 16. Januar 1920 an für die gesamten Vereinigten Staaten in Kraft trat, wie sich seitdem die einzelnen Staaten gegenüber diesem Gesetz verhalten haben, welcher Apparat zur Durchführung der Prohibition aufgezogen wurde usw.

Der Verfasser gibt auf die Frage nach dem Erfolg der Prohibition eine im allgemeinen negativ gehaltene Antwort. Ob diese negative Einstellung berechtigt ist, hängt von der Beantwortung der Vorfrage ab, was die Anhänger der Prohibition von dem Gesetz erwarteten. Die Anhänger der Prohibition wollten, daß der Saloon und die legalen Gewerbe der Herstellung alkoholischer Getränke verschwinden, daß sich der Alkoholhandel nicht mehr überall um jeden als Kunden bemühen dürfe. Unter dem Gesichtspunkt dieser Zielsetzung muß, das gibt auch der Autor zu, das Gesetz als erfolgreich betrachtet werden. Doch der Autor verlangt mehr als die Vorkämpfer der amerikanischen Prohibition. Er verlangt eine Beseitigung des Alkoholismus. Dies Ziel wurde allerdings nicht erreicht. Der Autor gibt hierüber, d. h. über Trunksuchtsterblichkeit, Alkoholmißbrauch, Schmuggel, Umlagerung der Alkoholversorgung u. a., eine Fülle umfangreichen und interessanten Materials. Mit Zahlen kann man indes natürlich keinen absolut schlüssigen Beweis antreten, das Material muß durch persönliche Eindrücke ergänzt werden. Meines Erachtens hat der Autor die Bedeutung des Alkoholismus für das Innere des Landes etwas überschätzt. Abgeschlossen wird das Buch durch Betrachtungen über die Möglichkeiten einer Gesetzesänderung, ohne daß hier Besonderes gesagt werden kann. Ob Schlüsse auf Deutschland gezogen werden können, dies zu beurteilen, überläßt der Autor den Lesern.

*Berlin* *Dr. Wilhelm Grotkopp*

---

*Lauinger, Artur: Fragenkomplexe in der Versicherung.* Sonderabdruck aus der Frankfurter Zeitung. 16 Seiten. Preis —,50 RM.

Der Verfasser untersucht zunächst die Fehlentwicklungen in der privaten Versicherung; er empfiehlt die Bildung einer mit großen Garantiemitteln ausgestatteten Hilfsgemeinschaft. Nach einer Darstellung der aktienrechtlichen Verhältnisse, insbesondere der Konzernverschachtelung, wird die Situation in der Lebens- und in der Sachversicherung behandelt. Den Schluß bildet eine Kritik an der Tätigkeit des Reichsaufsichtsamts, wobei eine Ausdehnung der Revisionstätigkeit gefordert wird.

*Handbuch der Deutschen Volksbanken. Bearbeitet im Auftrage der Dresdner Bank von Dr. K. Tuschinski.* Berlin 1930. Deutscher Genossenschafts-Verlag eGmbH. 1035 S. — Preis 22 RM.

In dem Werk ist der überwiegende Teil der städtischen und größeren ländlichen Kreditgenossenschaften Deutschlands, Österreichs und der Sudetendeutschen, nach Orten geordnet, aufgeführt. Veröffentlicht werden u. a. die Namen der Vorstandsmitglieder, die Abschlüsse, die Mitgliederzahl, die Gesamthaftsumme und die Dividenden. Das Buch soll in Zukunft regelmäßig erscheinen.

---

*Genossenschaftsgesetz. Reichsgesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften, erläutert von Dr. Werner Piltz und Dr. Egon König.* Berlin 1930. „Die Kohlenwirtschaft" Verlagsgesellschaft mbH. 270 S. — Preis: brosch. 7 RM, geb. 9,50 RM.

Errichtung der Genossenschaft — Rechtsverhältnisse der Genossenschaft und der Genossen — Vertretung und Geschäftsführung — Revision — Ausscheiden einzelner Genossen — Auflösung und Nichtigkeit der Genossenschaft — Konkursverfahren und Haftpflicht der Genossen — Strafbestimmungen — Genossenschaftsregister — Verfahrensordnung für die genossenschaftliche Einigungsstelle.

*Landesarbeitsamt Südwestdeutschland Jahrbuch 1929.* Herausgegeben vom Landesarbeitsamt Südwestdeutschland. Stuttgart 1930. Verlag von W. Kohlhammer. 280 S. — Preis 15 RM.

Der Wirtschaftsraum Südwestdeutschland — Der Arbeitsmarkt — Die Arbeitsvermittlung — Berufsberatung und Lehrstellenvermittlung — Maßnahmen zur Förderung der Arbeitsaufnahme — Die wertschaffende Arbeitslosenfürsorge — Die Arbeitslosenversicherung — Die Organisation des Landesarbeitsamtes und der Arbeitsämter.

*Schultzenstein, Staatsfinanzrat, Dr. jur. et rer. pol. S.: Die Reichsschuldenverwaltung und ihre Aufgaben.* Berlin 1930. Wilhelm Christians Verlag. 104 S. — Preis kartoniert 4,40 RM.

Geschichte, Organisation und staatsrechtliche Stellung der Reichsschuldenverwaltung — Allgemeine Aufgaben — Aufgaben im Weltkrieg und während der Inflation; Schlußstrich durch Anleiheablösungsgesetz — Daueraufgaben nach der Anleiheablösung — Finanzpolitische Bedeutung der Reichsschuldenverwaltung.

*Startz, Dr. Gertrud: Die Arbeiterschaft der Aachener Textilindustrie.* Berlin—Leipzig—Wien 1930. Verlagsbuchhandlung Leopold Weiß. 94 S. — Preis: brosch. 5 RM, geb. 6,50 RM.

Überblick über die Geschichte der Aachener Textilindustrie und ihrer Arbeiterschaft — Umfang und Aufbau der

Aachener Textilarbeiterschaft — Die Organisation der Arbeitnehmer und Arbeitgeber und ihr Verhältnis zueinander — Die Auswirkungen der Organisationen der Arbeitnehmer und Arbeitgeber in der kollektiven Regelung der Arbeitsverhältnisse als Erfolg der Arbeitnehmer.

## Zeitschriften-Literatur

*Schmitt, Prof. Dr. Carl: Das Problem der innerpolitischen Neutralität des Staates.* Mitteilungen der Industrie- und Handelskammer zu Berlin, 28. Jahrg., Heft 9 vom 10. Mai 1930, S. 471.

Das Verhältnis zwischen Staat und Wirtschaft kann nicht mehr nach dem Prinzip absoluter Nichtintervention geregelt werden. Der heutige Staat ist in erster Linie Wirtschaftsstaat, und seine innenpolitischen Schwierigkeiten sind im wesentlichen wirtschaftliche Schwierigkeiten. In der Tatsache, daß der Staat eine rein „politische" Verfassung hat, welche die wirtschaftlichen Größen als solche ignoriert, liegt das Zwiespältige der heutigen Situation. Man fordert häufig, daß die gegenwärtige Form des Regierens mit Hilfe labiler Koalitionen („Parteienstaat"), die zahlreiche Mängel aufweist — abhängige, aktionsunfähige Regierungen, Ämterbesetzung nach Fraktionszugehörigkeit, Parteienkompromisse mit staatsschädlicher Berücksichtigung von Sonderinteressen —, durch eine vom Parteibetrieb unabhängige Methode staatlicher Willensbildung ersetzt werde. Tatsächlich haben sich schon solche neutralen, für den Staatszusammenhalt unentbehrliche Gegenkräfte gebildet. Einmal liegt in der Institution des Berufsbeamtentums eine gewisse Garantie gegen eine parteimäßige Geschäftspolitik, wenn auch die Beamten, weil sie politische Entscheidungen nicht zu treffen, sondern nur auszuführen haben, nicht direkt die Stabilität der Regierung fördern können. In derselben Richtung wirken die Bestrebungen, parteiunabhängigen Sachverständigen, insbesondere auf wirtschaftlichem Gebiet, Einfluß zu verschaffen: Reichswirtschaftsrat, Kartellgericht, staatliche Schlichtungsstellen. Nur bergen diese Institutionen die Möglichkeit in sich, aus neutralen zu politischen Mächten zu werden, falls ihnen politische Entscheidungen überlassen werden. Eine besondere Sicherung außenpolitischer Art ist durch die Reparationsregelung für die Selbständigkeit von Reichsbahn und Reichsbank geschaffen worden. Schließlich bildet auch die parteimäßig dem Reichstag nicht entsprechende Zusammensetzung der Länderparlamente einen Faktor politischer Mäßigung. Diesem Pluralismus des deutschen Staats, der sich neuerdings anbahnt und verwandte Züge zum alten deutschen Ständestaat trägt, spricht Schmitt die Fähigkeit ab, den staatlichen Aufbau zu stützen. Eine „Entpolitisierung" im tiefsten Sinn gibt es nicht, weil jede Sphäre menschlicher Tätigkeit vom Politischen durchdrungen wird. Konsequent zu Ende geführt, laufen die modernen Tendenzen auf die Auflösung des Staats hinaus. Die Weimarer Verfassung hat eine leistungsfähige Regierung auf dem Wege der parlamentarischen Demokratie schaffen wollen. Ihre Möglichkeiten (z. B. Nutzung der Rechte des Reichspräsidenten) sind bei der heutigen Handhabung noch lange nicht ausgeschöpft. Hier liegt die Lösung, wenn das Reich die Gefahr abwenden will, nur als Reparationsstaat kraft fremden Willens am Leben zu bleiben. *E. D.*

*Keynes, J. M.: Wirtschaftliche Zukunftsversprechen.* Europäische Revue. VI. Jahrg., Heft 10, Oktober 1930, S. 735.

Der Pessimismus, den die gegenwärtigen Sorgen der Wirtschaft hervorgerufen haben, führt auf der ganzen Welt zu einem falschen Urteil über die wirtschaftlichen Aussichten der Menschheit. Er wird uns, sagt Keynes, in ein paar Jahren „ungemein komisch" vorkommen. Unsere gegenwärtigen Beschwerden kommen nicht vom Altern, sondern von einem allzu heftigen Wachstum. Wir leben in einem Übergangsstadium zwischen zwei Wirtschaftsabschnitten und stehen gerade jetzt inmitten der Schwierigkeiten der Umstellung. Ihre Ursachen sind in diesem Ausmaß noch nie dagewesene technische Verbesserungen, größer als alle Leistungen in den letzten zweihundert Jahren. Ihre Folge ist strukturelle Arbeitslosigkeit, solange die Anpassung noch nicht gelungen ist. Sub specie aeternitatis bedeutet diese Umstellung aber die Lösung des wirtschaftlichen Problems überhaupt. In absehbarer Zeit wird man in der Produktion mit dem vierten Teil der bisher darauf verwandten Arbeit auskommen können, und in hundert Jahren wird sich die Lebenshaltung auf das Achtfache verbessert haben. Dann wird der ökonomische Kampf ums Dasein, zum erstenmal seit die Welt besteht, nicht mehr das zentrale Problem sein. Für die Menschen, die ihn, nach vererbter Erfahrung zahlloser Generationen, bis jetzt eigentlich als Zweck des Daseins betrachtet haben, wird die Frage drängend werden, wie sie die Freiheit von materiellem Druck dazu verwenden können, um „weise, gut und glücklich zu leben". Die bisherige Lebensführung der reichen Leute und ihrer Erben — eine Art Probe für den allgemeinen Lebensstil der Zukunft — ist freilich nicht geeignet, in dieser Beziehung Optimismus zu wecken. Auch unter den neuen Vorbedingungen wird das Bedürfnis zu arbeiten etwa durch den Dreistundentag auf seine Kosten kommen. Dazu wird eine radikale Umstellung der geistigen Haltung und eine Abkehr von alten Vorurteilen nötig sein: Geiz und Liebe zum Geld — Jahrhunderte lang als Mittel der Kapitalakkumulation ökonomisch unentbehrlich und darum als moralische Werte qualifiziert — werden als psychische Abnormitäten erkannt werden. Wann dieser Umschwung, der schrittweise vor sich gehen wird, endgültig eintritt, hängt von vier Faktoren ab: von der Möglichkeit der Geburtenkontrolle, dem Willen, Kriege zu vermeiden, dem Entschluß, der Wissenschaft die Führung in allen Fragen zu überlassen, in denen sie zuständig ist, und von dem Tempo der Kapitalakkumulation. *E. D.*

# Marktberichte

## Die Konjunktur

Das neue Jahr begann im Zeichen schwerer *sozialer Unruhen* — nicht nur in England, wo sich der Kampf um die Arbeitszeit und den Lohnausgleich im Kohlenbergbau von Süd-Wales zu einem organisierten Streik entwickelte, sondern auch in *Westdeutschland:* Dort setzte nach dem Scheitern der ersten Lohnverhandlungen eine starke kommunistische Agitation ein, die zu wilden Teilstreiks bei zahlreichen Gruben führte. Wenn man auch hoffen darf, daß sich diese Bewegung durch geschickte Verhandlungen und durch Polizeigewalt zeitlich und räumlich in engen Grenzen halten wird, so ist doch die gegenwärtig bestehende Beunruhigung nicht zu unterschätzen, zumal sich bereits verschiedene höchst bedauerliche Auswirkungen dieser Kämpfe zeigen: Die Lohnverhandlungen in Oberschlesien z. B. sind vertagt worden, und das gleiche gilt von der Senkung der *Eisenpreise,* die nach der letzten Mitteilung nur im Zusammenhang mit einer befriedigenden Regelung der Lohnfrage im Bergbau erfolgen kann. Neue Verhandlungen, die inzwischen aufgenommen wurden, sind wieder vertagt worden, weil beide Parteien ihren Standpunkt in der zentralen Frage der Lohnhöhe nicht aufgeben: Die Unternehmer fordern eine Senkung der Lohnsätze um mindestens 8 %, die Arbeitnehmer erklären sich hingegen höchstens mit einem Abbau um 4 % einver-

standen; der Schlichter hat sich bisher nicht dem Standpunkt einer der beiden Parteien anschließen können. Auch die verschiedenen Pläne, den Bergbau durch Einräumung finanzieller Zugeständnisse auf andern Gebieten (Sanierung der *Knappschaft*, weitere *Frachtermäßigung* für Kohlentransporte) zum Einverständnis mit einer geringeren Lohnsenkung zu bewegen, sind ohne Erfolg geblieben. Neuerdings befaßt sich die Regierung mit dem Plan, die Unternehmer durch eine *Subvention* des Ruhrbergbaus in der Form einer Finanzierung der großen auf den Halden liegenden Kohlenmengen für ihren Plan einer geringeren Lohnsenkung zu gewinnen.

Die *Lohnsenkungsbewegung* macht inzwischen weitere Fortschritte. Aus allen Bezirken werden Kündigungen der bestehenden Tarifverträge, neue Schiedssprüche und Herabsetzungen der Akkordlöhne gemeldet. Welchen Umfang die Lohnsenkung bisher hat, läßt sich mangels jeder zuverlässigen Zahlen — einer der schwersten Mängel unserer Statistik! — nicht sagen. Für den Erfolg der Lohnsenkungsbestrebungen wird es wahrscheinlich von großer Bedeutung sein, daß der Index der *Lebenshaltungskosten* im Dezember mit 141,6 (gegen 143,5 im November und 149,3 im Juli 1930) auf einen Tiefstand gesunken ist, der seit Mitte 1928 nicht mehr erreicht worden war. —

Bereits in den ersten Januartagen sind zahlreiche *Sonderberichte* von Handelskammern, Industrieverbänden, einzelnen Unternehmungen und Behörden erschienen, die nach einem Rückblick auf das vergangene Jahr die gegenwärtige Lage schildern. Es findet sich darunter kaum *eine* optimistische Stimme. Mit einer Deutlichkeit, wie sie seit der Stabilisierung wohl niemals festzustellen war, deuten alle Anzeichen auf eine schwere internationale Depression, von der noch nicht gesagt werden kann, ob ihr tiefster Punkt bereits erreicht ist oder nicht.

Der Bericht der *Reichs-Kredit-Gesellschaft* gibt eine interessante Gegenüberstellung der verschiedenartigen Wirkungen der Depression auf die *Arbeitsleistung*. Während bei der Reichsbahn infolge des geringeren Verkehrsumfangs eine Leistungsminderung eingetreten ist, war beim Ruhrbergbau infolge der verbesserten Arbeitsgeräte auch noch im Jahre 1930 eine wesentliche Steigerung der Leistungen festzustellen:

*Die Arbeitsleistung*

| (Monatsdurchschnitt) | Reichsbahn: Achskilometer je Kopf des Personalbestandes | Ruhrbergbau Schichtförderanteil in kg: je Kopf der Untertagearbeiter | Ruhrbergbau Schichtförderanteil in kg: je Kopf der Gesamtbelegschaft |
|---|---|---|---|
| 1926 | 3 129 | 1 374 | 1 114 |
| 1927 | 3 388 | 1 386 | 1 132 |
| 1928 | 3 547 | 1 463 | 1 191 |
| 1929 | 3 615 | 1 558 | 1 271 |
| 1. Vierteljahr 1930 | 3 303 | 1 602 | 1 306 |
| 2. " " | 3 290 | 1 654 | 1 328 |
| 3. " " | 3 520 | 1 710 | 1 371 |
| Oktober " | 3 436 | . | 1 415 |

Außerdem gibt der Bericht der Reichs-Kredit-Gesellschaft eine Schätzung der deutschen *Zahlungsbilanz* für das Jahr 1930. Die wichtigsten Veränderungen gegenüber den Vorjahren sind danach folgende: Die *Ausfuhr* ist (hauptsächlich infolge des niedrigeren Preisstandes) um 1,4 auf 11,27 Milliarden RM gesunken; noch weit stärker, nämlich um 3,04 Milliarden, ging die *Einfuhr* zurück: ein typisches Zeichen der Depression. Wesentlich vermindert haben sich auch die *Reparationsleistungen* infolge der Durchführung des Young-Plans; sie sanken um 0,57 auf 1,8 Milliarden. Nach Berücksichtigung der (aktiven) *Dienstleistungsbilanz*, der (passiven) *Zinsenbilanz* und der wenig veränderten einmaligen Posten ergeben sich folgende Zahlen für die *Kapitalbewegung:* Die aufgenommenen ausländischen *Anleihen* erhöhten sich von 0,37 auf 1,4 Milliarden RM, die *kurzfristigen Kredite* an das Reich stiegen von 0,21 auf 0,29 Milliarden. Die Notwendigkeit, auf der Aktivseite einen Ausgleichsposten als „Saldo der sonstigen Kapitaleinfuhr“ einzusetzen (1929: 1,79 Milliarden), besteht für das Jahr 1930 nicht. Die Zahlungsbilanz i. e. S. (ohne Kapitalbilanz) war nämlich nach der Schätzung der Reichs-Kredit-Gesellschaft um 1,72 Milliarden weniger passiv als 1929, so daß ein Posten von 1,04 Milliarden RM auf der Passivseite als *Kapitalausfuhr* zu verbuchen ist. Dieser Posten enthält jedoch nur einen Teil der tatsächlichen Kapitalausfuhr (Kapitalflucht) aus Deutschland; ein Gegenposten in unbekannter Höhe, die „sonstige“ Kapitaleinfuhr, ist als Ausgleich für die nicht erfaßte Ausfuhr von Kapitalien einzusetzen. Die *Gesamtbilanz* schließt — wesentlich infolge der geringeren Außenhandelsumsätze, also infolge der Preissenkung — mit 14,36 gegen 16,96 Milliarden RM ab.

# Der Geld- und Kapitalmarkt

### Die Reichsbank am Jahresultimo

Der Reichsbankausweis von Ende Dezember brachte auf niedrigerem Niveau eine nur wenig *geringere Anspannung* als im Vorjahr. Die Wechsel haben zwar nur um 401 (451) Mill. RM, die Reichsschatzanweisungen um 163 (207) und die Lombards um 165 (153) Mill., die gesamten Ausleihungen also um 729 (811) Mill. zugenommen. Außerdem sind die *sonstigen Aktiven* um 60 Mill. RM gestiegen, nachdem dem Reich im neuen Bankgesetz das Recht eingeräumt ist, auch am Ultimo bei der Reichsbank einen Kredit zu behalten, während im vorigen Jahr im Hinblick auf die Bestimmung, daß das Darlehen der Reichsbank an das Reich einmalig am Jahresultimo abgetragen sein müsse, eine Verminderung der sonstigen Aktiven um 26 Mill. eingetreten war (alles nach Abzug der auf diesem Konto verbuchten Rentenbankscheine). Allerdings sind infolge der Geldabziehungen aus dem Ausland die *Dekkungsdevisen* um 67 Mill. RM. zurückgegangen.

| *Berlin* Mittelkurs: | 31.12.30 | 1. 1. 31 | 3. 1. 31 | 5. 1. 31 | 6. 1. 31 | 7. 1. 31 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| New York | 4,198 | 4,200 | 4,201 | 4,202 | 4,202 | 4,202 |
| London | 20,39 | 20,37 | 20,40 | 20,40 | 20,40 | 20,40 |

### Hohe Termingeldsätze

Wie stark auch diesmal der Versuch der Banken war, in der Jahresbilanz liquide zu erscheinen, ersieht man daraus, daß die *Giroguthaben* am Jahresultimo, wenn auch nicht in dem vorigen Umfang (Steigerung um 307 auf 755 Mill. RM), so doch immerhin um 200 auf 652 Mill. RM zugenommen haben. Nach dem Ultimo trat infolgedessen bald eine *Entspannung des Geldmarkts* ein, weil die Banken ihre Giroguthaben wieder frei zur Verfügung hatten. *Tägliches Geld* ist bis zum 7. Januar auf 3¼ bis 5 % zurückgegangen. Der *Privatdiskont* wurde schon am 2. Januar wenigstens für die kurze Frist um ⅛ auf 4¾ % gesenkt; die Notiz für die längere Frist (56 bis 90 Tage) blieb hingegen unverändert auf 4⅞, weil fortwährend Beträge der im April fälligen *Reichsschatzanweisungen* auf dem offenen Maukt verkauft wurden — übrigens dank der kräftigen Nachfrage nicht ohne Erfolg. Daß die Reichsbank trotz der Diskontsenkungen in New York und Paris keinen Anlaß hat, sich mit der Ermäßigung des deutschen Diskonts zu beeilen, ergibt sich auch daraus, daß der Satz für *Warenwechsel* mit Bankgiro mit 5⅜ % erheblich über dem Marktsatz steht, wie überhaupt die *Termingeldsätze* noch keine Entspannung zeigen (Monatsgeld 6¼—7½ %). Die Notierungen stehen offenbar unter dem Einfluß der hohen Sätze für *Auslandgeld*. Trotz der Verflüssigung in New York werden dafür selbst von ersten Banken, gleichviel ob es sich um Monats- oder Vierteljahrsdollars handelt, 4½ % gezahlt werden, wozu noch 1—1¼ % Kurssicherungsspesen treten. Durch die in der ausländischen

| 1930/31 | *Berlin*: Privatdiskont lange Sicht | Privatdiskont kurze Sicht | Tägliches Geld | Monatsgeld | Warenwechsel | *Frankfurt a. M.*: Schecktausch | Warenwechsel |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 29. 12. | 4⅞ | 4⅞ | 5 —6 | 7 —8½ | 5⅜—5½ | 4½ | 5½ |
| 30. 12. | 4⅞ | 4⅞ | 5¾—7¾ | 7 —8½ | 5⅜—5½ | 5½ | 5½—5¾ |
| 31. 1. | 4⅞ | 4⅞ | 6 —7½ | 7 —8½ | 5⅜—5½ | 6 | 5½—5¾ |
| 1. 1. | 4⅞ | 4¾ | 6 —8 | 6½—8 | 5⅜—5½ | 5¼ | 5½ |
| 3. 1. | 4⅞ | 4¾ | 5 —7 | 6½—8 | 5⅜—5½ | 5 | 5⅜ |
| 5. 1. | 4⅞ | 4¾ | 4½—6½ | 6½—8 | 5⅜—5½ | 4½ | 5¼ |
| 6. 1. | 4⅞ | 4¾ | 4 —6½ | 6¼—7½ | 5⅜—5½ | 4 | 5⅜—5¼ |
| 7. 1. | 4⅞ | 4¾ | 3½—5¼ | 6¼—7½ | 5⅜—5½ | 3½ | 5⅛ |

Presse in Gang gekommene Diskussion über den Young-Plan hat die Unruhe ausländischer Banken neue Nahrung geschöpft, so daß beispielsweise die für die Bewertung anderer deutscher Anleihen immerhin wichtige *Young-Anleihe* in Paris am 6. Januar auf 71 % gefallen ist.

### Auslandsanleihen teurer als Inlandsanleihen

Unter diesen Umständen haben sich die Hoffnungen auf eine Belebung des ausländischen Emissionsgeschäfts weiter verringert. Die *Rendite der deutschen Anleihen* im Auslande ist im Dezember infolge der eingetretenen Kursrückgänge nochmals um 1 auf 9,5 % gestiegen; sie steht jetzt 2 % höher als vor einem Jahr und 1¼ % höher als die Rendite inländischer Anleihen. Für deutsche Kreditnehmer besteht aber kein Anreiz mehr, den ausländischen Emissionsmarkt in Anspruch zu nehmen. Wenn man von dem deutschen Anteil der Young-Anleihe absieht, der in der folgenden *Emissionsstatistik* der Frankfurter Zeitung eingeschlossen ist, so war der Zufluß von Auslandsanleihen schon im Jahre 1930 mit 585 Mill. RM noch geringer als im vorigen Jahr. Ähnlich verhält es sich bei den inländischen Anleihen, besonders bei den inländischen Aktienemissionen, die, wenn man von dem Nominalbetrag der Erhöhungs*anträge* ausgeht, die Gründungen hinzuzählt und bei beiden die Sacheinlagen und Fusionsaktien abzieht, mit 155 Mill. RM den niedrigsten je erreichten Stand aufweisen.

*Die deutschen Emissionen im In- und Ausland*[1])

| (Mill. RM) | Anleihen | | Neu-Emissionen der Realkredit-Institute | | | Aktienemissionen[2]) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Ausland | Inland | Komm. Oblig. | Pfandbriefe | Insgesamt | Erhöh.-Anträge | Gründung. | Insgesamt |
| 1926 insgesamt | 1516,80 | 1305,60 | 465 | 1628 | 2093 | 1212,24 | 75,00 | 1287,24 |
| 1927 „ | 1686,00 | 993,60 | 349 | 1597 | 1946 | 932,90 | 137,89 | 1070,79 |
| 1928 „ | 1648,60 | 1081,20 | 491 | 1477 | 1938 | 984,25 | 180,96 | 1165,21 |
| 1929 „ | 639,3 | 584,50 | 255 | 887 | 1142 | 512,90 | 153,18 | 666,08 |
| 1930 „ | 1058,78 | 359,10 | . | . | . | 117,59 | 37,[illegible] | 155,42 |
| **1930** | | | | | | | | |
| Januar | 0,85 | 9,20 | 19 | 136 | 155 | 5,88 | 0,51 | 6,39 |
| Februar | 155,70 | 52,00 | 33 | 144 | 177 | 21,27 | 2,70 | 23,97 |
| März | 107,60 | 16,40 | 38 | 288 | 326 | 15,42 | 4,28 | 19,70 |
| April | 120,80 | 36,00 | 102 | 207 | 309 | 16,11 | 1,51 | 17,62 |
| Mai | 37,82 | 17,00 | 87 | 152 | 239 | 6,68 | 3,60 | 10,28 |
| Juni | 645,80 | 43,00 | 55 | 127 | 182 | 3,87 | 0,75 | 4,62 |
| Juli | 42,81 | 5,06 | 73 | 205 | 278 | 5,65 | 1,76 | 7,41 |
| August | — | 150,00 | 34 | 118 | 152 | 9,58 | 3,34 | 12,92 |
| September | 16,80 | 10,00 | 28 | 109 | 137 | 6,23 | 2,70 | 8,93 |
| Oktober | 18,00 | 18,50 | 20 | 103 | 123 | 1,[illegible]3 | 2,89 | 4,91 |
| November | — | — | . | . | . | 9,91 | 3,6 | 13,54 |
| Dezember | 12,60 | 2,00 | . | . | . | 15,93 | 10,19 | 26,12 |

[1]) Die Kapitalerhöhungen sind — im Gegensatz zu der in den „Internationalen Wirtschaftszahlen" des MdW veröffentlichten Angabe des Statistischen Reichsamts — nach den Anträgen und im Nominalwert, nicht erst nach der Durchführung und im Kurswert erfaßt. — [2]) Ohne Sacheinlagen und Fusionsaktien.

# Die Warenmärkte

Die Wochen um die Jahreswende brachten den

### Kolonialwarenmärkten

einige Überraschungen wenig angenehmer Art. Vor allem gilt das vom *Zucker*. Der „Abbruch" der Verhandlungen zwischen den Rohr- und den Rübenzuckererzeugern gehört weniger in diesen Zusammenhang, weil er noch nicht endgültig ist (Mr. Chadbourne ist sogar in diesen Tagen nach Berlin gereist), wohl aber das erneute Auftauchen von Meinungsverschiedenheiten unter den Rohrzuckererzeugern selbst. Eine der größten javanischen Pflanzungsgesellschaften, die Niederländisch-Indische Agriculturgesellschaft, hat erklärt, daß sie auf der vorläufig vereinbarten Grundlage nicht weiter an Verhandlungen über eine Anbaueinschränkung teilnehmen werde. Die Gesellschaft beherrscht mehr als 10 % des Zuckeranbaus von Java, ihre Stimme fällt also ins Gewicht; überdies ist es möglich, daß sich ihr noch andere Pflanzer anschließen werden. Gleichzeitig lassen die ersten Schätzungen der Welternte und die neuesten Schätzungen der europäischen Rübenernten die Schwierigkeiten einer Anbaubeschränkung noch einmal klar erkennen. Auf eine weitere Erhöhung der Europazahlen war man gefaßt, sie ist aber mit rund 250 000 Tonnen (nach Licht) noch weit größer ausgefallen als erwartet. Noch wichtiger ist die erste Schätzung der Welternte (von Mikusch). Danach macht nämlich zum erstenmal seit längerer Zeit die Ernte von Rübenzucker beträchtlich mehr als 50 % der Rohrzuckerernte aus, selbst wenn man bei dieser Kuba mit einer möglichen Vollernte einsetzt. Auf dieser Grundlage kämen etwa 19 : 11¾ Mill. t, bei eingeschränkter Kuba-Ernte 18 : 11¾ Mill. t heraus. Unter solchen Umständen ist es nicht zu verwundern, wenn die Notierungen bei stillem Geschäft langsam weiter abbröckeln.

In den ersten Tagen des neuen Jahres trafen aus Brasilien Depeschen ein, nach denen die Bundesregierung die gesamten in Sao-Paulo lagernden 22 Mill. Sack *Kaffee* übernehmen will. Ganz klar ist diese Ankündigung nicht; denn rund 16 Mill. Sack sind für die Vorjahrsanleihe von Sao-Paulo verpfändet, die also zunächst abgelöst werden müßte; ob sich neue Geldgeber größeren Ausmaßes finden, nachdem die beteiligten brasilianischen Kreise den Anleihebedingungen dauernd zuwidergehandelt haben, ist trotz der Revolution, die Gegner der Kaffeekasse an die Regierung gebracht hat, noch nicht ganz sicher. Wie die Dinge in Brasilien technisch aussehen, zeigt einer der letzten Berichte von Nortz, der — unter Hervorhebung, daß selbst er kein klares Bild von der Lage habe — zur Zeit sechzehn verschiedene Gruppen von Kaffee im Staate Sao Paulo feststellt. Die Gruppen unterscheiden sich nicht etwa durch ihre Beschaffenheit, sondern dadurch, daß sie teils in den offiziellen Statistiken enthalten sind, teils nicht, daß sie teils mit der Anleihe zusammenhängen, teils nicht, usw. Die Schätzungen der kommenden Ernten schwanken noch immer sehr stark, aber die laufende und die kommende werden wohl nirgends niedriger geschätzt als 24 Mill. Sack. Die Nachrichten über ein Eingreifen des Bundes regten kaum vorübergehend an.

Auch *Kautschuk* lag schwach; Nachrichten von Bedeutung haben jedoch bei dieser Ware nicht mitgesprochen. Der amerikanische Verbrauch für das abgelaufene Jahr wird auf 380 000 t geschätzt gegen 470 000 t im Jahr vorher. — Die leichte

### Befestigung der Getreidepreise

während der letzten Tage ist in der Hauptsache auf Wetterklagen aus *Argentinien* zurückzuführen. Dort kommt die Ernte infolge des Regens langsamer in Bewegung als erwartet; infolgedessen ist das Angebot von dort eher etwas zurückhaltender geworden. In *Kanada* haben die Mitteilungen des Bundespremiers „enttäuscht", weil er es ablehnte, von Bundes wegen einen Mindestpreis für Weizen festzusetzen: einmal läge dies im Machtbereich der Einzelstaaten, zum anderen würde es unklug sein, einen Preis festzusetzen, der oberhalb des Weltmarkts liegt, da Kanada seinen Überschuß nicht bei sich selbst unterbringen kann. Die Wünsche, in Kanada eine Stabilisierungsgesellschaft nach Art des Bundesfarmamtes zu gründen, sind damit natürlich nicht erledigt.

Die Festigkeit der *Weizenpreise* in *Deutschland* hat sich aus den mehrfach erörterten Gründen erhalten, während sich *Roggen* weiter knapp zu behaupten vermochte. Lediglich besonders gute Beschaffenheiten werden gesucht und mit Aufgeld bezahlt. Nach den Schätzungen des Deutschen Landwirtschaftsrats hat der Übergang vom Roggen- zum Weizenbau ein erheblich stärkeres Ausmaß angenommen als nach den amtlichen Zahlen. Bei den Berichterstattern des DLR handelt es sich aber um besonders regsame und geschickte Kreise, so daß hier ein stärkeres Mitgehen von vornherein selbstverständlich war; bemerkenswert ist nur, daß der *Weizenbau auch im Osten des Reichs stark ausgedehnt werden konnte.* — Die Lage auf den

### Metallmärkten blieb gedrückt.

Zwar fällt in den Beginn der Berichtszeit eine zweite Erhöhung der Preise durch das *Kupferkartell*, die vorübergehend die Kauflust etwas anregte; auch hat das Kartell

seine übliche Methode der Zuteilung sehr geringer Mengen an die Agenten weiter aufrechterhalten. Im ganzen ist aber die Stimmung auch auf dem Kupfermarkt wieder ruhig geworden: insbesondere der wieder recht wichtige Londoner Standardmarkt zeigt abbröckelnde Kurse.

Diese Bewegung kann teilweise vom *Bleimarkt* beeinflußt sein, auf dem das neue Jahr ein scharfes Absinken der Kurse brachte. Nach der „Metall-Börse" sind die Verträge des Pools, der den Londoner Markt gestützt hat, Ende Dezember abgelaufen; ihre Verlängerung ins neue Jahr ist mindestens noch nicht klar. Das scheint den Markt sehr ungünstig beeinflußt zu haben. — Auch *Zink* lag leicht gedrückt, ohne daß sich neue Bewertungsfaktoren ergeben hätten.

Dagegen wurden auf dem *Zinnmarkt* wichtige Veränderungen angekündigt. Die beteiligten Regierungen sind wieder einmal angegangen worden, die Zinn-Erzeugung auf die Höhe von 1929 zu beschränken, um einen Kurs von etwa 130 £ zu erreichen (vgl. S. 127). Obwohl der Erfolg dieses Vorstoßes keineswegs sicher ist, hat er den Markt vorerst, zeitweilig sogar ziemlich kräftig, befestigt. — Dagegen ist *Silber* wieder schwächer gewesen; der Preis liegt unter 15 d. — Auch der

**Baumwollmarkt weist eine leichte Belebung**

auf, die in der Hauptsache stimmungsmäßiger Art zu sein scheint. Er ist allerdings der Markt, auf dem das Bundesfarmamt der Union jetzt am kräftigsten tätig ist; die Schätzung der Mengen, die es zu Ende des Erntejahres besitzen wird, bewegen sich jetzt zwischen 3 und 4 Mill. Ballen. Trotzdem scheint die Intensität der Bestrebungen auf Einschränkung der Anbaufläche hie und da zu Deckungen veranlaßt zu haben. In Ägypten sind die Makler wieder zur Börse zugelassen worden, ohne daß dadurch an den Schwierigkeiten der Lage etwas geändert wäre.

# Die Effektenmärkte

## Berliner Börse

*Starke Geschäftsschrumpfung*

Die Börse war um die Jahreswende stark von *technischen Faktoren* beeinflußt. Kurz vor dem Ultimo war ein *Stückemangel* entstanden, da die Bankwelt der Baissespekulation nicht diejenigen Stücke zur Verfügung stellen wollte, die zur Verlängerung der Baisseengagements über den Ultimo hinaus notwendig waren. Dadurch wurden die Baissespekulanten teilweise zur Lösung ihrer Engagements gezwungen. Wir haben bereits betont, daß diese Maßnahme insofern ihren Zweck verfehlen müsse, als sie nur kurzfristig zur Hebung des Kursniveaus beizutragen vermag; denn niemand kann verhindern, daß die Spekulation sofort nach dem Ultimo (der börsentechnische Ultimo liegt etwas vor dem Kalenderultimo) neue Baisseengagements einleitet. Das ist dann auch geschehen; am ersten Tage nach dem Terminwechsel ergaben sich in denjenigen Papieren, in denen vorher starker Stückewechsel bestanden hatte, erhebliche Abschwächungen, besonders bei *Danatbank, Thüringer Gas* und *Hamburg Süd*. Man kann im Gegensatz zu dem in Haussezeiten beim Terminwechsel in Rechnung zu stellenden „Reportzuschlag" diese Abschwächung als einen „Deportabschlag" bezeichnen. Unmittelbar an diese technisch bedingte Abschwächung schloß sich jedoch eine ebenfalls technisch zu erklärende kurzfristige Befestigung. Am 31. Dezember waren deutliche Bemühungen der Banken und sonstigen Interessenten festzustellen, die Kurse nach oben zu manipulieren, um für die eigenen Bilanzen einen gewissen Spielraum zu erhalten. Die Effektenbesitzer dürfen in ihren Bilanzen die Effekten nicht höher aktivieren als zum Kurs des Bilanzstichtages; das Interesse der Bankwelt an einer Verschönerung der Bilanzen scheint gegenwärtig so groß zu sein, daß man vor Kursbeeinflussungs-Versuchen nicht zurückgeschreckt ist. Die Börsenkommissare hatten jedenfalls an jenem Tag einen schweren Stand gegenüber solchen Bemühungen. Ein beliebtes Mittel war es auch, zu den *Kassakursen* der Terminwerte kleine Käufe vorzunehmen und damit diese Kassakurse, die sonst wenig Bedeutung haben, die man aber der Bilanzierung häufig zugrunde legt, weit über den Terminkurs, zu dem sich die Hauptumsätze abspielen, hinaus zu treiben. Am deutlichsten war dies bei *Ilse Bergbau* erkennbar, bei denen der Kassakurs den Terminkurs um viele Prozente überschritt. Natürlich brachte der 2. Januar dann eine gewisse Reaktion.

Nach Überwindung der Ultimostörungen ist das *Geschäft* trotz des Kupontermins *sehr klein* geworden. Die Streiks im Ruhrgebiet und die neue Kurssenkung der Young-Anleihe im Ausland haben zeitweilig verstimmt. Andererseits ließ die Diskontsenkung in Paris nach kurz vorangegangener Diskontsenkung in New York die Hoffnung entstehen, daß nun auch andere Länder, vielleicht auch später Deutschland, mit ähnlichen Maßnahmen folgen würden. In den letzten Tagen wurde die Börse durch den Rückgang der *Svenska-Aktien* beunruhigt. Diese Aktie fiel binnen weniger Tage von 284 auf 248, und zwar infolge der von der Verwaltung vorgeschlagenen Neuemission. In der Krise führt nämlich jede Neuemission zu Kursdruck, weil die Unterbringung der neuen Aktien nicht gesichert ist und somit eine Vergrößerung des Angebots befürchtet wird. Unter diesen Umständen fand man es in Börsenkreisen als nicht ganz verständlich, daß der schwedische Konzern in der gegenwärtigen Situation des Kapitalmarkts an eine Emission heranging (vgl. S. 125). Recht schwach lagen ferner *Polyphon*, da eine mehrprozentige Dividendensenkung erwartet wird und die Berliner Einführung der neuen Polyphon-Holding-Aktien aus noch nicht geklärten Gründen an dem Widerspruch des preußischen Handelsministeriums gescheitert ist.

## Frankfurter Börse

Bald nach Ultimo fand die Frankfurter Börse durch festere Tendenz in New York und durch die im Ruhrrevier sich anscheinend vermindernde Streikgefahr eine gewisse *Anregung*. Der Anlauf, den die Börse nahm, führte kurzfristig zu etwas vermehrter Interessierung des Publikums, und da gleichzeitig noch Deckungen vorgenommen wurden, stiegen die Kurse. Der Anlauf blieb jedoch bald wieder stecken. *Glattstellungen der Kulisse* drückten das Niveau erheblich, insbesondere für schwere Werte, wie Salzdetfurth (bei auch im Dezember scharf vermindertem Absatz). Siemens & Halske, Waldhof (91½ nach 96 %), die sich seit einiger Zeit besonders empfindlich zeigen, und Linoleum, obwohl für die seit längerem bestehende Lombardierung eines großen Postens dieser Aktien für mehrere Monate Stillhaltung zugesagt wurde.

Die Farben-Aktie erwies sich als relativ widerstandsfähig und schloß mit 125¾ % (nach vorübergehend allerdings 129 %) gegenüber 123½ % zu Jahresbeginn; man hörte von gebessertem Stickstoffabsatz. Die Aktie der Metallgesellschaft senkte sich weiter auf 66½ % infolge des Dividendenrückgangs auf 5 %; Scheideanstalt waren wegen der Erklärung von wieder 10 % Dividende zunächst befestigt (bis 130½ nach 124½). Später gingen sie allerdings bei Gewinnmitnahmen auf 128 % zurück. Chemischer Verein Frankfurt lagen ebenfalls fester mit 64½ %. Süddeutsche Zucker AG gewannen zuerst bis 137¼ wegen des Eintritts der Deutschen Bank in den Kreis der Großaktionäre; sie sanken aber später auf 136 %. Thüringer Elektrizitäts-Lieferung lagen andauernd matt, so daß die Taxe schließlich nur noch 65 % nach zuletzt 68 % betrug. Lechwerke blieben ohne Kurspflege und Aufnahme. Unter Angebot blieben ferner Miag (63 %), und Felten & Guilleaume auf die Vertagung größerer Auslandsgeschäfte. Für Dyckerhoff & Widmann zeigte sich bei Kursschätzung von 62 % am Ende der Berichtszeit kein Interesse. Westbank senkten sich nach langer Stabilität von 90 auf 88 %.

Auf dem *Einheitsmarkt* lagen Chemische Fabrik Albert vorübergehend fester; später war indessen Angebot, zeitweise, ohne Aufnahme vorhanden (27 %). Befestigt von

121 bis auf 128 % waren Vereinigte Ultramarinfabriken. Auch für einige Brauereiaktien wie Schöfferhof und Henninger trat Nachfrage hervor. Andererseits waren viele Papiere lediglich „Brief" notiert oder mangels Interesse gestrichen, so u. a. Eisenbahn-Rentenbank (später 6 nach 7½ %), Lederfabrik Deninger (später 20 % B nach 25 %), Broncefabrik Schlenk, Schriftgießerei Stempel (später 82½ nach 90 % bei zu erwartendem Dividendenrückgang, Aschaffenburger Buntpapierfabrik (98 Brief nach 103), Geiling Sektkellerei (10 nach 20 %), Schuhfabrik Confluentia (später 48 B nach 80 %), Emag (später 55¾ %), Vereinigte Werkstätten (54 % B), Deutzer Gas (47½ nach 49 %) usw. Matt waren Keramische Werke Offstein (85 nach 98 %) und Hartmann & Braun auf eine jetzt vorbereitete Betriebseinschränkung (90½ nach 95 %). Schneider & Hanau notierten 25 B nach 27 %.

| | 31. 12 | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Dt. Effecten- u. Wechselbank | 95½ | 95¼ | 95¼ | 95¼ | 95¼ | 95¼ |
| Frankfurter Bank | 93 | 93 | 93 | 93 | 93 | 93 |
| Frankfurter Hypotheken-Bank | 154 | 154 | 154 | 154 | 152 | 148½ |
| Cementwerk Heidelberg | 65 | 65¼ | 68 | 70½ | [illegible] | 69 |
| Scheideanstalt | 124⅛ | — | 128 | 129½ | 130½ | 128 |
| Frankfurter Hof | 49½ | 49 | 49 | 49 | 49 | 49 |
| Hanfwke. Füssen-Immenstadt | 47 | 47 | 47¼ | 48½ | 48¾ | 47¾ |
| Henninger Brauerei | 125 | — | 128 | — | 125 | 123 |
| Hochtief | 61 | 61 | 61 | 62½ | 62½ | 62½ |
| Holzmann | 72½ | 70¼ | 74 | 73¼ | 73 | 71⅛ |
| Main-Kraftwerke | 65½ | — | 67½ | — | 64 | 63¼ |
| Metallgesellschaft | 69 | — | 68½ | 69 | 68 | 66½ |
| Maschinenfabrik Moenus | 25 | 25 | — | 25 | 25 | 25 |
| Ludwigshafener Walzmühle | 72 | 71 | 71 | 71 | 71 | 71 |
| Tellus, Bergbau u. Hüttenind. | 63 | 63 | 63 | 63 | 63 | 63 |
| Verein f. chem. Industrie | 62 | 62 | 62¼ | 63½ | 64½ | — |

## Hamburger Börse

Unter dem Druck der zahlreichen ungünstigen Ereignisse politischer und wirtschaftlicher Art war der Umfang des Geschäfts sehr gering. In den ersten Tagen des neuen Jahres setzte sich eine etwas freundlichere Stimmung durch, da die überraschende Diskontsenkung in Frankreich zu zuversichtlicheren Betrachtungen Anlaß gab; diese Stimmung konnte sich jedoch nicht halten. Bei der absoluten Geschäftsunlust bröckelten die Kurse wieder ab.

Auf dem Markt der *Schiffahrtswerte* hielten sich die Kurse ziemlich stetig. Hapag waren mit 62½ % fester, während Lloyd mit 62½ % ein wenig unter dem vorwöchigen Schlußkurs blieben. Nach der Ultimoregulierung hat sich die Differenz zwischen den Kursen der beiden Großreedereien von 2 % auf ½ % verringert. Hamburg-Süd, die infolge des Stückemangels vor dem Ultimo stärker heraufgesetzt waren, gingen bei ruhigem Geschäft um 7 % auf 133 zurück. Abgesehen von der markttechnischen Situation, die für Engagements in diesen Aktien nicht besonders günstig ist, hält sich die Börse auch deshalb zurück, weil die Geschäftsaussichten recht pessimistisch beurteilt werden. Das Frachtgeschäft mit Südamerika ist ganz besonders von der allgemeinen Wirtschaftskrise betroffen, und auf die Passage haben die politischen Unruhen in den einzelnen Staaten ungünstig eingewirkt. Wenn Argentinien seine Absichten, die Einwanderung und die Fertigwareneinfuhr einzuschränken, verwirklicht, sieht für die Gesellschaft, die schon 1930 kaum viel mehr als ihre Abschreibungen verdient haben dürfte, die Zukunft sehr düster aus. Das Geschäft in Hansa-Aktien war unbedeutend; die Aktien wurden vorübergehend mit 123 gesucht und gingen später wieder auf den früheren Stand von 122 zurück. Für Afrika-Reedereien bestand bei einem Kurse von 40 einige Nachfrage. Offenbar ist von interessierter Seite, um ein weiteres Absinken zu verhindern, das geringe Material, das auf den Markt drückte, zu diesem Kurs aufgenommen worden. Die Aktien der Schuldt-Reedereien wurden mit 28 bezahlt, Flensburger 1869er waren mit 60 angeboten. Von den *sonstigen Verkehrswerten* büßten Lübeck-Büchener weitere 5 % ein, der Kurs ging auf 50 zurück, dagegen waren Hochbahn mit 68½ % 3 % höher, obwohl die Betriebseinnahmen im Jahre 1930 trotz — oder infolge — der höheren Tarife hinter denen des Vorjahrs zurückblieben.

*Bank*werte lagen ziemlich ruhig. Vereinsbank konnten sich nach den letzten Abschwächungen um 2½ % auf 97½ erholen. Für Lübecker Commerzbank bestand Nachfrage; der Kurs lag mit 103 1 % höher. Hamburger Hypothekenbank sanken dagegen um 1½ % auf 143.

Die *Karstadt*-Aktien waren wieder einigen Schwankungen unterworfen; sie schlossen mit 69¾, nachdem sie vorübergehend wieder bis auf 67 gesunken waren. Man sprach gelegentlich von neuen amerikanischen Verkäufen, die aber überwiegend nur in der Phantasie der Fixer existiert haben dürften. Die Börse hat die Hoffnung noch nicht aufgegeben, daß bei der *Kapitalerhöhung der Epa* auch den Karstadt-Aktionären eine Chance geboten werde, obwohl man nach den Angaben der Verwaltung damit rechnen muß, daß lediglich die Epa-Grundstücke, die noch im Besitz der Muttergesellschaft sind, in die Epa eingebracht werden, so daß es sich bei der Erhöhung von 6 Mill. auf 30 Mill. RM nur um eine interne Umbuchung handeln wird. Hell & Sthamer, die im vorigen Berichtsabschnitt von 57 % auf 30 % gefallen waren, waren zum Schluß wieder mit 45 gesucht. Soweit es sich übersehen läßt, war der Rückgang hauptsächlich durch die Exekution eines verhältnismäßig kleinen Postens hervorgerufen. Ziemlich fest lagen HEW, in denen verschiedentlich Deckungen vorgenommen wurden und die mit 106½ % 5½ % höher schließen konnten. Auch Nordwestdeutsche Kraftwerke zogen um 4 % auf 150 an. *Brauereiwerte* waren ebenfalls fester, Elbschloß wurden gegen Schluß ex 8 % Dividende mit 93 gesucht (+ 2 %) und Bavaria ex 14 % Dividende mit 146 (+ 2 %). Billbräu und Holsten Brauerei schlossen nach Absetzung der Dividende mit 197 bzw. 125 ziemlich unverändert. Im einzelnen waren höher Sagebiel, von denen nur noch Spitzenbeträge im Verkehr sind, mit 400 (+ 40 %), Markt- & Kühlhallen 113 G (+ 7 %), Kühltransit 103 (+ 3 %); niedriger lagen Kant Schokolade mit 40 (— 5 %), Vereinigte Jute mit 15 B (— 2½ %), Wiemann Leder mit 95 (— 2 %).

Auf dem Kolonialmarkt blieb das Geschäft sehr ruhig. Neu Guinea standen 214 (+ 34 %), während Schantung mit 75 um 2 % niedriger waren. Von unnotierten Werten waren Ekona mit 8 angeboten, Deutsche Togo 112 (— 6 %), Bibundi 4 (— 1 %), Kamerun Kautschuk 19 (— 1 %).

| | 31. 12 | 2. 1 | 3. 1. | 5. 1 | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Deutsch-Ostafrika-Linie | 40 | 40G | 40G | — | — | — |
| Woermann-Linie | 40G | 40G | 40G | — | — | — |
| Flensburger Dampfercomp. | 28G | — | 28G | — | — | — |
| Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei | 146G | 146G | — | 146G | 146G | 146G |
| Bill-Brauerei | 210G | 210G | — | 210 | 197G | 197G |
| R. Dolberg | — | — | — | — | — | — |
| Eisenwerk Nagel & Kaemp. | 90 | 91B | 92B | 92B | 92B | 92B |
| Flensburger Schiffsbau G. | — | — | — | — | — | — |
| Lederwerke Wiemann | 96G | 95G | 95G | 96 | 94G | 95G |
| Chem. Hell & Sthamer | 25B | 35B | 40G | 40 – 45 | 45G | 40G |
| Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt | 34½G | 34½G | 34½G | 34½G | 34½G | 34½G |
| H. Schlinck & Cie. | 80G | 80G | 80G | 80G | 80G | 80G |
| Transp.-AG. (vorm. Hevecke) | 45G | — | — | — | — | 45G |
| Malzfabrik Hamburg | 110 | 101G | 101G | 101G | 101G | 101G |
| Schwartauer Werke | 24G | 24 | 24G | 24G | 24G | 24G |
| Jaluit-Gesellschaft | 50G | 50G | 50G | 50G | 50G | 50G |
| dto. Genußscheine | 30G | 30G | 30G | 30B | 30B | 30B |
| Deutsche Hand. u. Plant. Ges. | 60G | 60G | 60G | 60G | 60G | 60G |
| dto. Genußscheine | 40 | 40G | 40G | 40G | 40G | 40G |

## Pariser Börse

Die Pariser Börse hat das neue Jahr unter wenig günstigen Auspizien begonnen. Der *Börsenindex* der Dividendenpapiere ist in der letzten Dezemberwoche auf 342 gesunken gegen 504 zu Ende des Vorjahres und 548 im Sommer 1929. Die Ultimoliquidation hat neue *schwere Kursrückschläge* gebracht, und die empfindlichen Verluste, mit denen die Optimisten bestraft wurden, die nach einer seit Monaten andauernden Abwärtsbewegung mit einer Wendung zum Besseren gerechnet hatten, drohen die letzten Käufer vom Markt zu treiben. Die in unserem letzten Bericht erwähnten *Notverkäufe* haben bis in die ersten Januartage unvermindert angehalten. Namentlich aus deutscher Hand und von seiten einiger größerer amerikanischer Investment-Trusts sind wiederum beträchtliche Mengen guter Papiere auf den Markt geworfen worden,

die nur zu stark geschwächten Kursen Aufnahme finden konnten. Ob diese Liquidationsverkäufe, die hauptsächlich der Beschaffung flüssiger Mittel für den Jahres-Ultimo dienten, nunmehr abgeschlossen sind, oder ob auch weiterhin mit Abgaben dieser Art zu rechnen ist, läßt sich einstweilen nicht übersehen, da es sich hier wiederum vornehmlich um Effektenpakete gehandelt hat, die seit Monaten bei französischen Banken in „Pension" gelegen hatten und infolgedessen jeglicher Kontrolle entzogen waren. Die Ungewißheit darüber hat alle günstigen Faktoren, an denen es in der abgelaufenen Woche keineswegs fehlte, nahezu wirkungslos gemacht. Die Besserung von *Wallstreet* blieb für den Pariser Markt ebenso ohne Eindruck wie die Herabsetzung des *Diskontsatzes* von 2,5 auf 2 %, zu der sich die Bank von Frankreich am 2. Januar entschlossen hat (vgl. S. 116).

Mit großem Interesse wurden hier die *Verhandlungen* verfolgt, die in den ersten Januartagen zwischen Vertretern des *englischen Schatzamtes und des französischen Finanzministeriums* in Paris stattgefunden haben mit dem Ziele, durch eine bessere Regulierung der Kapitalzirkulation weiteren Schwächungen des Goldbestandes der Bank von England vorzubeugen. Die positiven Ergebnisse sind jedoch anscheinend erheblich hinter den hochgespannten Erwartungen zurückgeblieben; außer der erneuten Beteuerung des gegenseitigen guten Willens scheint praktisch nicht sehr viel bei diesen Besprechungen herausgekommen zu sein. Auf der anderen Seite beginnt man sich allerdings in Frankreich neuerdings von den *Gefahren der bisherigen Goldpolitik* Rechenschaft zu geben, die, wie der weit über den wirklichen Bedarf hinaus aufgeblähte Notenumlauf und das unaufhaltsame Steigen der Einzelhandelspreise bei sinkendem Großhandelsindex zeigen, bereits ausgesprochen inflationistischen Charakter angenommen haben. So hat die Bank von Frankreich, um weitere Goldzuflüsse zu unterbinden, in den beiden letzten Wochen wiederholt zur Stützung des Pfundkurses auf dem Devisenmarkt interveniert. Auch sonst machen sich mannigfache Anzeichen bemerkbar, die auf eine Neuorientierung der passiven Goldpolitik der Bank von Frankreich schließen lassen. Die Senkung des Diskontsatzes, die vor allem den Kapitalabfluß nach dem Auslande fördern sollte, blieb allerdings bisher ohne sichtbaren Erfolg. Sowohl das Bank-, wie das private Sparkapital schreckt angesichts der politischen Unsicherheit nach wie vor vor größeren Anlagen im Ausland zurück und zieht der acht- und mehrprozentigen Rendite, die es in Deutschland und anderen kapitalbedürftigen Ländern Europas erzielen könnte, die wesentlich niedrigere aber risikolose Verzinsung im eigenen Lande vor. Auch England kommt augenblicklich für größere französische Kapitalausfuhr kaum in Frage, da dort der Privatdiskont nicht höher ist als in Paris.

Die Angst vor dem Risiko hält auch die Kundschaft von der *Börse* fern, obwohl die Aktien der sichersten und bestfundierten Unternehmungen bei einer Nettoverzinsung von 4 % reiche Gewinnchancen bieten. Selbst die Spekulation hält sich vollkommen zurück. Die letzte Ultimoliquidation hat gezeigt, daß Haussepositionen kaum mehr existieren. Die Engagements der Baissiers haben stärkeren Umfang angenommen; doch scheinen sich diese — angesichts der völligen Lustlosigkeit des Marktes — mit der Deckung keineswegs zu beeilen. Leichte Ansätze zu einer Erholung, die sich am Sonnabend und in der ersten Hälfte des Montags bemerkbar machten, wurden durch massive Blankoabgaben im Keime erstickt, so daß auch diese Woche durchweg mit Verlusten für die Käufer schloß.

*Französische Renten* waren dank der regulierenden Tätigkeit der Amortisationskasse behauptet. Auf dem Markt der *ausländischen Fonds* war vor allem die Young-Anleihe Gegenstand erfolgreicher Baissemanöver. Tendenziöse Gerüchte über eine angeblich unmittelbar bevorstehende deutsche Moratoriumserklärung ließen das Papier, das im Sommer zu 98 ausgegeben worden war und noch Ende Dezember um 80 notierte, auf 71 sinken, so daß unter Berücksichtigung des um 8 % höheren Ausgabekurses die Anleihe heute um nahezu 10 % unter der deutschen Notierung liegt. Auch die anderen Auslandsanleihen waren abgeschwächt mit Ausnahme der Türken, die in Erwartung eines günstigen Ergebnisses der zwischen dem Conseil und der türkischen Regierung geführten Verhandlungen leicht angezogen haben. Die *Bank von Frankreich,* die ihre Dividende für das zweite Semester 1930 auf 285 Fr gegen 335 Fr im ersten Halbjahr herabgesetzt hat, ist erneut unter 18 000 gefallen, obwohl die Gesamtausschüttung um 100 Fr höher ist als im Vorjahr. Auch auf den übrigen Marktgebieten überwogen die Kursabschläge. Die einzige Ausnahme bildeten die Werte der *Rüstungsindustrie,* die einen Teil des früher verlorenen Terrains zurückgewinnen konnten.

| | 30. 12. | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5 1 | 6 1 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3% Staatsrente [1]) | 85,45 | 85,40 | 85,75 | 85,90 | 86 15 | 86,00 |
| 6% (1927) | 105,10 | 105,00 | 105,10 | 105,10 | 105,40 | 105,25 |
| Banque de France [2]) | 18050 | 18010 | 17700 | 18050 | 18060 | 17950 |
| Crédit Lyonnais [3]) | 2150 | 2160 | 2116 | 2165 | 2190 | 2175 |
| Banque de Paris et des Pays-Bas [3]) | 2500 | 2500 | 2410 | 2450 | 2465 | 2435 |
| Paris-Lyon-Méditerranée [3]) | 1515 | 1548 | 1540 | 1549 | 1552 | 1545 |
| Aciéries de Longwy [3]) | 1215 | 1245 | 1225 | 1250 | 1250 | 1240 |
| Schneider & Cie (Creusot) [4]) | 1675 | 16?5 | 1615 | 1660 | 1660 | 1650 |
| Mines de Lens [1]) | 873 | 862 | 855 | 878 | 885 | 865 |
| Cie. Paris. de Distrib d'Electr. [5]) | 2010 | 2030 | 1975 | 2056 | 2080 | 2030 |
| Thomson-Houston [3]) | 550 | 540 | 530 | 555 | 560 | 547 |
| Etablissements Kuhlmann [5]) | 630 | 627 | 615 | 655 | 655 | 630 |
| l'Air Liquide [1]) | 1105 | 1095 | 1075 | 1110 | 1115 | 1065 |
| Péchiney [3]) | 1921 | 1910 | 1975 | 1950 | 1950 | 1960 |
| Citroën [3]) | 560 | 550 | 540 | 569 | 565 | 550 |

Nominalwert der Stücke: [1]) Fr 100, [2]) Fr 1000, [3]) Fr 500 [4]) Fr 400, [5]) Fr 250

## Londoner Börse

Obwohl die Bank von Frankreich mit ihrer letzten Diskontsenkung der New Yorker schnell gefolgt ist, hat London den Satz noch immer unverändert gelassen. Die nächste Folge dieser Pariser Maßnahme war eine *Befestigung des Pfundkurses.* Inzwischen sind Besprechungen zwischen den englischen und französischen Finanzsachverständigen in Paris erfolgt. Zunächst ist es zu nicht viel mehr als einer gegenseitigen Fühlungnahme über die künftige Gold- und Kreditpolitik gekommen, und gegenwärtig ist von einer Besserung der englischen Goldlage keine Rede. Im Gegenteil, die *Goldverluste* der Bank von England haben sich in starkem Umfang fortgesetzt. Über den Inhalt der Abkommen bestehen wilde Gerüchte. Sehr unwahrscheinlich bleibt die schon vor mehreren Wochen verbreitete Nachricht von der Gewährung eines Riesenkredits der französischen Banken an die englische Industrie, die schon der Tradition der englischen Industriefinanzierung von Grund aus widersprechen würde. Von englischer Seite wird die Aufwertung der französischen Kriegsschulden als ein (ziemlich schwaches) Druckmittel in die Verhandlung geworfen. Eine Einigung mit Frankreich in der Frage der Goldabziehungen scheint auf dem Umweg über die Entscheidung in der Young-Revisionsfrage in französischem Sinne erzielt zu sein.

Die *Großbanken* haben bis auf eine inzwischen ihre Bilanzen veröffentlicht, die im großen ganzen die alte Dividende des Vorjahrs wieder zu verteilen gestatten. Eine Ausnahme macht die Lloyds Bank, die die Gesamtdividende auf die A-Aktien von 16⅔ % auf 15 % herabsetzt, während auf die B-Aktien die alte Höchstdividende von 5 % ausgeschüttet wird.

Im Dezember sind auf dem Londoner Markt 15 862 Millionen £ *emittiert* worden, im ganzen Jahr 1930 nach Mitteilung der Midland Bank 236,16 Mill. £, also nicht viel weniger als im Vorjahr (253,7), aber nur knapp zwei Drittel des Betrages von 1928. Dabei sind die Regierungsanleihen von 30 auf 67 Mill. £ gestiegen und liegen damit sogar höher als der für die gleichen Zwecke aufzuwendende Betrag des Jahres 1928. Dagegen ist der Anteil der Schwerindustrie auffallend gering, und auch bei den Investment Trusts, Minengesellschaften und Kraftwerken war der Kapitalbedarf relativ bescheiden. Andererseits erhöhte er sich bei den Gas- und Wasserwerken von 2,6 auf 3,9 Mill. £.

Über Ultimo ist die *Bank von England* in ziemlich großem Umfang beansprucht worden, so daß die Liquiditätsquote von 29 % (was schon ein Rückgang von 7½ % gegen die Vorwoche bedeutet) auf 22,5 % gefallen ist. Die Belastung ging sowohl von seiten der *Wirtschaft* aus: Diskonten und Vorschüsse sind um 33 auf 49 Mill. £ und die übrigen Wirtschaftskredite um 34 auf 73 Mill. £ gestiegen, als auch von seiten der *Regierung:* Die Government Securities machten 81 statt 53 Mill. £ aus. Nach Überwindung des Termins ist die Flüssigkeit des Geldmarkts außerordentlich groß gewesen. Sie wurde unterstützt durch die Pariser Diskontsenkung, und unter dem Einfluß dieser Entwicklung notierten Dreimonatsbankwechsel zuletzt 2⅛ %, kurze Sichten 2³/₃₂ %, während Ausleihungen 1¼—1½ % kosteten. Die letzte Schatzwechsel-Emission am vorigen Freitag ist zu 2/2/11,11 £ durchgeführt worden.

Die *Börse* war an den meisten Tagen verhältnismäßig gut, litt jedoch am letzten Dienstag unter dem Einfluß der Schlußmeldungen der vorangegangenen New Yorker Börse; insbesondere trug an diesem Tage die Dividendenermäßigung der Lloyds Bank dazu bei, die Tendenz zu verschlechtern, so daß besonders Bankaktien durch schwache Haltung auffielen. Britische Staatsanleihen konnten im Verlaufe der Woche ihren Kurs erhöhen. Deutsche Anleihen neigten zur Schwäche, weniger die Young-Anleihe als die Anleihen einzelner Städte: Köln 74 statt 76, Hamburg 84 statt 85, Berlin 71 statt 74½. Gebessert wie in New York waren internationale Werte: Baltimore und Ohio 76 statt 71½, Union Pacific 193 statt 180, rückgängig dagegen die Anteile der Schwedengruppe nach Ankündigung der bevorstehenden großen Emission zur Finanzierung der Anleihen des Reiches. Befestigt waren zuletzt Ford-Aktien wegen der zu erwartenden Dividendenerhöhung, sowie Zinn- und Kupferwerte.

| | 29. 12 | 30. 12. | 31. 12 | 2. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4% Funding Loan | 94 5/8 | 94 1/2 | 94 3/4 | 94 1/4 | 95 | 94 3/4 |
| London Midl & Scot. Ord. | 33 | 33 | 33 | 33 1/4 | 33 1/2 | 33 1/4 |
| Central Argentine Ord. | 55 1/2 | 54 | 53 1/2 | 55 1/2 | 55 | 55 1/4 |
| De Beers Cons. Mines Def | 4 1/16 | 4 1/2 | 4 3/4 | 4 3/8 | 4 3/8 | 4 3/8 |
| Burmah Oil Co. | 3 7/16 | 3 1/2 | 3 9/16 | 3 1/2 | 3 9/16 | 3 5/8 |
| Anglo Dutch Plantation | 23/6 | 23/0 | 23/0 | 23/0 | 23/0 | 22/3 |
| Courtaulds | 37/6 | 37/6 | 36/6 | 36/10 1/2 | 36/3 | 36/3 |
| Imperial Chemical Industr. | 17/9 | 18/0 | 18/0 | 18/0 | 18/0 | 18/3 |
| Vickers | 7/0 | 7/0 | 7/0 | 7/0 | 7/0 | 7/0 |
| Rio Tinto Ord | 28 | 28 1/4 | 28 3/8 | 28 3/8 | 28 1/4 | 28 5/8 |
| Aktienindex 1928=100 | 71,2 | 71,6 | 71,7 | 71,8 | 72,1 | — |
| Abschlüsse total | 3801 | 3863 | 4006 | 5757 | 5187 | — |
| Staats- u. Kommunalanl. | 1136 | 1249 | 1038 | 1686 | 1747 | — |
| Verkehr u. Public Utilities | 677 | 677 | 768 | 1020 | 811 | — |
| Handel u. Industrie | 1104 | 1141 | 1295 | 1890 | 1565 | — |
| Bank. Versicherung | 410 | 324 | 357 | 436 | 538 | — |
| Minenwerte | 332 | 306 | 385 | 513 | 862 | — |
| Oelwerte | 94 | 113 | 114 | 114 | 90 | — |
| Gummi, Tee, Kaffee | 48 | 53 | 49 | 98 | 74 | — |

## New Yorker Börse

Einen Tag, nachdem New York den Diskont von 2½ auf 2 % herabgesetzt hatte, wurde die Börsentendenz plötzlich schwach. Indessen ist schon am Tage darauf eine *Befestigung* eingetreten, und seit dieser Zeit erlebt die Börse eine Periode leicht steigenden Kursniveaus, die nur an einzelnen Tagen geringfügig unterbrochen wurde. Es handelt sich bei diesem Tendenzumschwung im wesentlichen um eine Reaktion auf einen zu weit getriebenen Kursverfall in der Zeit vorher; denn die wirtschaftliche Lage hat sich in den letzten beiden Wochen in keiner Weise geändert, und die Depression besteht nach wie vor. Anregend wirkten allenfalls die Tatsache, daß die Verkäufe aus steuerlichen Gründen notwendig ihr Ende finden müssen, und die Nachrichten von der Reorganisation des amerikanischen *Eisenbahnsystems.* Das Ziel dieser Transaktion ist die Schaffung eines Vier-Bahnen-Systems an Stelle des alten Plans der Interstate Commerce Commission, die ein Fünf-Bahnen-System vorgesehen hat. Im Zentrum steht nach Lage der Verhandlungen im Augenblick offenbar die Idee, der New-York-Central-Bahn die Lackavanna-Bahn anzugliedern und dafür die Reading-Gesellschaft aus dem Komplex herauszulösen und der Baltimore & Ohio zuzuteilen.

*Die Schließung von kleineren Bankinstituten* hat sich fortgesetzt. Es lohnt sich nicht, über jeden einzelnen Fall zu berichten. Immer mehr stellt sich heraus, daß in vielen Fällen verfehlte Grundstücksgeschäfte Schuld an der Illiquidität tragen. Auf der anderen Seite hat die Manufactorers Co., von deren Fusionsplan mit der inzwischen verkrachten Bank of United States und mehreren anderen Instituten schon die Rede war, neue Großaktionäre bekommen, die aus dem früheren Besitz von Goldman Sachs Anteile erworben haben. Genannt wird eine Reihe von Wallstreet-Bankiers, darunter verschiedene Angehörige der Morgan-Gruppe.

Wie vorauszusehen war, ist genau am letzten Stichtag des Jahres 1930, am 24. Dezember, der Betrag der *Maklerdarlehen* unter die Grenze von 2 Milliarden $ gesunken, und zwar sehr stark bis auf 1919 Mill. $. Am 2. Januar 1931 trat zum erstenmal seit längerer Zeit eine leichte Erhöhung (allerdings nur um 7 Mill. $) ein. Die *Geldversteifung,* die in den letzten Tagen infolge der Abrufe aus der Provinz zur Erhöhung der Liquidität für Bilanzierungszwecke eingetreten ist, hat inzwischen einer starken *Flüssigkeit* auf dem Geldmarkt Platz gemacht. Ihren Anteil daran haben auch größere Käufe in Staatsschuldverschreibungen durch die Federal Reserve Banken, deren Portefeuille in diesen Werten von 642 auf 729 Mill. $ anwuchs.

| Tag | 30 Industrieaktien | 20 Eisenbahnaktien | Tag | 30 Industrieaktien | 20 Eisenbahnaktien |
|---|---|---|---|---|---|
| 27. 12. 30 | 160,30 | 94,62 | 2. 1. 31 | 169,41 | 98,60 |
| 29. 12. 30 | 159,80 | 93,40 | 3. 1. 31 | 172,23 | 100,78 |
| 30. 12. 30 | 163,69 | 96,72 | 5. 1. 31 | 170,48 | 99,98 |
| 31. 12. 30 | 164,69 | 96,66 | 6. 1. 31 | 172,77 | 102,21 |

Auf fast allen Marktgebieten sind die Kurse seit dem 24. Dezember erheblich gestiegen: Relativ wenig bei den *Eisen- und Stahlwerten,* wo das Verbot der Fusion der Bethlehem Steel Corp. mit der Youngstown Sheet and Tube Co. ungünstig wirkte. Immerhin erholten sich US Steels von 139⅝ auf 143⅝, Bethlehem Steels selbst von 51½ auf 53 und American Steel von 25 auf 26½. Gebessert waren ferner *chemische Werte, Zucker*-Shares nach Bekanntgabe der Wiederaufnahme der Zuckerverhandlungen in Berlin, *Automobilaktien* vor Eröffnung der neuen Autoausstellung in New York, *Ölanteile* in Erwartung höherer Gasoline-Preise, *Public Utilities* infolge der günstigen Elektrizitätsverbrauchsstatistiken, Anteile von *Packerfirmen* wegen einer günstigen Gerichtsentscheidung des Obersten Bundesgerichts und vor allem *Bahnenwerte* infolge der Neuorganisierung: Union Pacific 189 statt 175, Pennsylvania 60½ statt 57⅝, Northern Pacific 56 statt 49, Chesapea & Ohio 42½ nach 39 und Atchison Topeka & Santa Fé 186½ nach 178.

| | 29. 12. | 30. 12. | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 6. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| U. S. Steel Corporat. | 137 | 138 1/4 | 139 1/8 | 141 7/8 | 143 1/4 | 143 3/4 |
| American Can Co. | 108 3/4 | 111 1/8 | 110 1/8 | 113 3/4 | 114 3/8 | 114 7/8 |
| Anaconda Copper | 28 3/4 | 29 1/2 | 30 | 31 7/8 | 32 1/4 | 33 3/8 |
| General Motors | 34 1/8 | 34 1/2 | 35 3/8 | 37 1/2 | 37 1/2 | 36 3/4 |
| Chrysler | 15 3/4 | 15 7/8 | 16 1/4 | 17 7/8 | 17 5/8 | 17 1/8 |
| General Electric | 42 1/8 | 43 | 43 3/8 | 45 3/8 | 46 | 46 1/4 |
| Am. Tel. & Telegr. | 176 3/4 | 177 | 178 | 180 3/8 | 184 | 185 3/4 |
| Radio Coporation | 11 5/8 | 11 3/4 | 12 | 13 3/8 | 13 3/4 | 14 1/8 |
| Allied Chemical | 171 1/2 | 181 | 175 | 176 1/4 | 177 1/2 | 177 |
| Standard Oil N. J. | 45 3/4 | 46 5/8 | 47 1/8 | 48 7/8 | 50 1/2 | 50 |
| Woolworth | 53 1/4 | 54 1/2 | 55 1/2 | 57 | 57 3/4 | 57 1/2 |
| Pennsylv.-Railr. Co. | 54 5/8 | 56 3/8 | 56 1/2 | 58 | 59 1/4 | 60 1/2 |
| Aktienumsatz (1000) | 2778 | 3418 | 1930 | 2028 | 1545 | 1901 |

**Bayerische Vereinsbank**

Kredit- und Hypotheken-Bank

Niederlassungen an allen größeren Plätzen des rechtsrheinischen Bayern

# Statistik

## Wochenzahlen zu den Marktberichten

In diese Übersicht werden — ohne Anspruch auf systematische Vollständigkeit — alle wichtigen Wirtschaftszahlen des In- und Auslandes aufgenommen, die uns wöchentlich zugänglich sind; Zahlen, die in Sonderübersichten enthalten sind, werden hier nicht aufgenommen.

| | Einheit | 1929 Dezember 51. Woche 16.-21. | 1929 Dezember 52. Woche 23.-28. | 1930 Januar 1. Woche 30.12.29-4.1.30 | 1930 Januar 2. Woche 6.-11. | 1930 November 45. Woche 3.-8. | 1930 November 46. Woche 10.-15. | 1930 November 47. Woche 17.-22. | 1930 November 48. Woche 24.-29. | 1930 Dezember 49. Woche 1.-6. | 1930 Dezember 50. Woche 8.-13. | 1930 Dezember 51. Woche 15.-20. | 1930 Dezember 52. Woche 22.-27. | 1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3.1.31 | 1931 Januar 2. Woche 6.-11. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Produktion** | | | | | | | | | | | | | | | |
| *Kohle* | | | | | | | | | | | | | | | |
| Deutschland Ruhrrev. Steinkohle 1) | 1000 t | 441,9 | 405,4 | 412,4 | 434,5 | 337,8 | 331,9 | 355,9 | 331,4 | 347,8 | 344,6 | 357,1 | 329,7 | — | — |
| „ Koks 1) | „ | 93,7 | 89,0 | 86,9 | 87,9 | 62,6 | 63,1 | 62,9 | 62,3 | 61,2 | 61,6 | 61,4 | 56,9 | — | — |
| Oberschlesien Steinkohle 1) | „ | 78,4 | 65,2 | 69,6 | 77,9 | 63,1 | 65,0 | 65,5 | 67,9 | 65,9 | 65,5 | 69,8 | — | — | — |
| Großbritannien Steinkohle | „ | 5 063 | 3 475 | 4 458 | 5 658 | 4 807 | 5 001 | 5 120 | 5 208 | 4 716 | 5 222 | 5 450 | — | — | — |
| Ver. Staaten von Amerika Bituminöse Kohle | „ | 10 109 | 10 221 | 9 176 | 10 130 | 8 807 | 8 816 | 8 063 | 7 892 | 8 715 | 7 965 | — | — | — | — |
| Pennsylvania Anthrazit | „ | 1 684 | 1 690 | 1 228 | 1 431 | 1 462 | 1 227 | 985 | 986 | 1 538 | 1 103 | — | — | — | — |
| *Petroleum* (Rohöl) Ver. Staaten von Amerika 2) | 1000 bbls 3) | 2 634 | 2 608 | 2 652 | 2 689 | 2 297 | 2 305 | 2 282 | 2 266 | 2 229 | 2 232 | 2 202 | 2 121 | 2 082 | — |
| **Arbeitslosigkeit** | | | | | | | | | | | | | | | |
| *Deutschland* 4) Verfügbare Arbeitsuchende 5) | 1000 | 2 437 | | 2 895 | . | | 3 559 | | 3 763 | . | 4 047 | — | — | — | — |
| Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung 6) | „ | 1 434 | | 1 775 | . | . | 1 661 | . | 1 788 | . | 1 946 | — | — | — | — |
| i. d. Krisenunterstützung | „ | 194 | | 210 | . | | 538 | . | 566 | . | 603 | — | — | — | — |
| *Großbritannien* 7) Registrierte Arbeitslose | | 1 304 | | 1 510 | 1 479 | 2 263 | 2 262 | 2 286 | 2 286 | . | 2 307 | 2 300 | 2 408 | 2 643 | — |
| **Umsätze und Geschäftsgang** | | | | | | | | | | | | | | | |
| *Güterwagenstellung* Deutschland gesamt | 1000 | 856,5 | 495,5 | 629,9 | 754,2 | 833,4 | 837,2 | 732,7 | 811,2 | 802,1 | 775,9 | 755,4 | 427,5 | — | — |
| arbeitstäglich | „ | 142,7 | 123,9 | 126,0 | 125,7 | 138,9 | 139,5 | 139,6 | 135,2 | 133,7 | 129,3 | 125,9 | 106,9 | — | — |
| Ver. Staaten von Amerika | „ | 842 | 638 | 776 | 862 | 881 | 829 | 780 | 702 | 787 | 744 | — | — | — | — |
| *Einnahmen aus dem Güterverkehr* Großbritannien 8) | 1000 £ | 2 114 | 1 215 | 1 673 | 1 919 | 1 658 | 1 900 | 1 935 | 2 026 | 1 885 | 1 925 | 1 932 | 1 170 | — | — |
| *Postscheckverkehr* Deutschland (Lastschriften) 9) | Mill. RM | 1 457 | 1 303 | 1 594 | 1 589 | 1 334 | 1 293 | 1 138 | 1 579 | 1 280 | 1 251 | — | — | — | — |
| *Abrechnungsverkehr* Großbritannien London, gesamt 10) | Mill. £ | 851 | 704 | 794 | 915 | 916 | 813 | 765 | 788 | 839 | 715 | 687 | 752 | 605 | — |
| Ver. Staaten von Amerika 11) | „ $ | 12 500 | 9 297 | 11 147 | 12 927 | 8 615 | 8 973 | 8 882 | 6 565 | 9 993 | 8 063 | 10 501 | 7 744 | — | — |
| *Wechselproteste* Deutschland 1) 8) | Anzahl | 414 | 372 | 398 | 459 | 251 | 239 | 271 | 253 | 245 | 247 | — | — | — | |
| „ | 1000 RM | 587,7 | 509,2 | 562,8 | 672,8 | 302,9 | 296,2 | 354,6 | 299,8 | 306,8 | 289,4 | — | — | — | — |
| *Vergleichsverfahren* Deutschland | Anzahl | 21 | 23 | 14 | 13 | 20 | 21 | 20 | 17 | 17 | 20 | 17 | — | — | — |
| *Konkurse* Deutschland 1) | „ | 35 | 44 | 33 | 40 | 33 | 34 | 34 | 37 | 35 | 32 | 39 | — | — | — |
| Ver. Staaten von Amerika 12) | „ | 498 | 396 | 501 | 732 | 489 | 495 | 569 | 461 | 598 | 562 | 604 | — | — | — |
| **Preise** | | | | | | | | | | | | | | | |
| *Großhandelsindizes* Deutschland 13) I. Gesamtindex | 1913 = 100 | 134,1 | 134,0 | 133,7 | 133,1 | 120,8 | 120,5 | 120,1 | 119,5 | 118,6 | 118,3 | 117,9 | 117,4 | 117,1 | — |
| II. Agrarstoffe | „ | 126,1 | 125,7 | 125,3 | 123,9 | 112,3 | 112,9 | 111,8 | 111,2 | 110,6 | 110,4 | 110,9 | 110,0 | 109,4 | — |
| III. Kolonialwaren | „ | 114,7 | 114,3 | 114,1 | 113,9 | 109,8 | 108,6 | 107,4 | 107,1 | 106,3 | 106,0 | 105,4 | 104,1 | 102,4 | — |
| IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren | „ | 129,2 | 129,1 | 128,8 | 128,6 | 113,6 | 112,9 | 113,3 | 112,7 | 111,1 | 110,4 | 109,6 | 109,3 | 109,3 | — |
| V. Industrielle Fertigwaren | „ | 156,2 | 156,2 | 156,1 | 156,0 | 145,8 | 145,1 | 144,5 | 144,1 | 143,6 | 143,3 | 142,9 | 142,4 | 142,4 | — |
| Produktionsmittel | „ | 139,6 | 139,6 | 139,6 | 139,5 | 136,3 | 136,3 | 135,8 | 135,6 | 135,6 | 135,3 | 135,1 | 134,8 | 134,8 | — |
| Konsumgüter | „ | 168,7 | 168,7 | 168,6 | 168,4 | 153,0 | 151,7 | 151,0 | 150,5 | 149,7 | 149,3 | 148,7 | 148,1 | 148,1 | — |
| Großbritannien 14) | 1913 = 100 | 125,5 | 125,2 | 124,5 | 124,2 | 103,3 | 103,2 | 103,0 | 102,1 | 100,8 | 100,1 | 99,5 | 98,7 | 98,4 | — |
| Frankreich 15) | Juli 1914 = 100 | 590 | 588 | 587 | 584 | 514 | 516 | 512 | 504 | 504 | 504 | 500 | 499 | 497 | — |
| Ver. Staaten von Amerika 16) | 1926 = 100 | 92,8 | 93,1 | 93,0 | 93,1 | 82,2 | 82,2 | 80,8 | 80,6 | 80,7 | 79,8 | 79,4 | 79,0 | 78,5 | — |
| *Großhandelspreise* 17) Weizen, Chicago, nächst. Termin | cts je bu 18) | 129 1/8 | 132 3/8 | 133 | 127 7/8 | 75 5/8 | 69 3/4 | 73 | 76 | 76 1/4 | 73 3/8 | 76 1/2 | 77 | 76 7/8 | 80 1/4 |
| „ märk., Berlin | RM je 1000 kg | 237,50 | 244,50 | 250,25 | 246 | 236,00 | 247,50 | 250,50 | 250,50 | 251,50 | 246,50 | 246,00 | 247,00 | 249,00 | 259,00 |
| „ „ nächst. Term. | „ | 264,00 | 272,25 | 257,00 | 263,75 | 255,50 | 262,00 | 261,00 | 262,50 | 263,00 | 261,00 | 262,00 | 264,00 | 270,00 | 280,75 |
| Roggen märk. „ | „ | 172,00 | 171,00 | 169,75 | 161,00 | 147,00 | 153,00 | 154,00 | 148,00 | 156,00 | 155,50 | 156,75 | 155,00 | 157,00 | 157,50 |
| „ „ nächst. Term. | „ | 204,50 | 201,00 | 195,50 | 182,75 | 166,75 | 169,50 | 170,50 | 168,75 | 177,50 | 174,50 | 176,50 | 173,50 | 172,00 | 179,50 |
| Weizenmehl, „ | RM je 100 kg | 31,25 | 32,13 | 32,38 | 32,38 | 32,13 | 33,25 | 33,25 | 33,13 | 33,13 | 34,88 | 32,88 | 32,75 | 37,75 | 33,63 |
| Roggenmehl, „ | „ | 25,00 | 25,08 | 25,08 | 24,33 | 25,00 | 25,70 | 25,45 | 25,13 | 25,55 | 25,30 | 25,13 | 25,18 | 25,18 | 25,20 |
| Mais, New York | cts je bu 19) | 105 1/8 | 105 7/8 | 99 5/8 | 94 1/8 | 91 5/8 | 89 3/4 | 87,00 | 93 1/4 | 95 3/4 | 91 3/4 | 86 7/8 | 81 1/4 | 80 5/8 | 85 1/4 |
| „ Chicago, nächst. Termin | „ | 94 1/2 | 93 7/8 | 92 5/8 | 90 5/8 | 71 5/8 | 71 3/4 | 69,00 | 75 1/2 | 78 | 73 3/4 | 68 7/8 | 64 | 62 3/4 | 71 3/8 |
| Futtergerste, Berlin | RM je 1000 kg | 172,00 | 172,00 | 170,00 | 169,00 | 170,50 | 174,00 | 175,00 | 181,38 | 182,50 | 192,00 | 192,00 | 191,00 | 191,00 | 191,00 |
| Hafer, „ | „ | 151 1/2 | 154,00 | 154,00 | 148,50 | 143,00 | 146,00 | 146,00 | 142,50 | 141,00 | 141,50 | 144,00 | 143,00 | 143,00 | 143,00 |
| Zucker, New York, nächst. Term. | cts je lb 20) | 2,06 | 2,00 | 1,98 | 2,00 | 1,43 | 1,40 | 1,30 | 1,30 | 1,32 | 1,27 | 1,15 | 1,20 | 1,13 | 1,25 |
| „ London, „ | sh je cwt 21) | 7.3 3/4 | 7.2 1/2 | 6.9 3/8 | 6.10 1/2 | 5.6 | 5.4 | 5.0 1/2 | 4.7 | 5.3 | 6.4 | 5.10 1/2 | 6.5 3/4 | 5.2 3/4 | 5.10 |
| „ Magdeburg | RM je 50 kg 21) | 26,25 | 26,25 | 26,25 | 26,25 | 25,00 | . | 25,25 | 25,25 | 25,25 | 25,25 | | 25,50 | | 25,00 |
| Kaffee, Rio 7, New York | cts je lb 20) | 9,50 | 9,75 | 9,68 | 9,63 | 8 1/4 | 8 | 7 5/8 | 7 1/2 | 7 3/4 | 7 1/8 | 7 1/4 | 7 1/8 | 7 | 6 3/4 |
| „ „ „ nächst. Term. | „ | 7,30 | 7,50 | 7,46 | 7,70 | 6,45 | 6,50 | 6,66 | 6,63 | 6,53 | 6,70 | 6,65 | 7,15 | 6,05 | 6,05 |
| „ Hamburg 23) | RPf je 1/2 kg | 36,25 | 36,63 | 34,63 | . | 33,25 | 36,00 | 35,88 | 33,75 | 33,75 | 34,50 | 33,50 | 35,50 | 30,38 | 29,00 |
| Kakao, Accra 24), London nächst. Termin | sh je cwt 21) | 38,3 | 39,6 | 39,6 | 38,9 | 26,0 | 26,9 | 26,9 | 26,9 | 24,6 | 25,0 | 26,3 | 26,0 | 26,0 | 25,6 |
| „ „ 25), Hamburg | sh je 50 kg | 43,0 | 43,6 | 43,3 | | 30,0 | 29,6 | 30,6 | 30,3 | 29,6 | 29,6 | 30,0 | 30,3 | 30,3 | 30,0 |
| Reis, Burma II, London | sh je cwt 21) | 14.3 | 14.3 | 14.3 | 14.0 | 11.0 | 12.6 | 12.6 | 12.6 | 12.6 | 12.6 | 12.6 | 12.6 | 12.0 | 12.0 |
| Leinsaat 26), nächst. Term. London | £ per lgt 22) | 22.12.6 | 22.17.6 | 22.17.6 | 22.12.6 | 13.12.6 | 13.5.0 | 12.0.0 | 12.2.6 | 12.10.0 | 13.0.0 | 12.17.6 | 12.15.0 | 12.2.6 | 12.2.6 |
| Kopra 28) „ | „ | 22.12.6 | 22.11.3 | 22.10.0 | 22.10.0 | 16.10.0 | 16.0.0 | 16.0.0 | 16.5.0 | 16.7.6 | 16.7.6 | 16.0.0 | 15.3.0 | 15.0.0 | 14.17.6 |
| Schmalz Chicago, nächst. Termin | cts je lb 20) | 10,62 1/2 | 10,37 1/2 | 10,15 | 10,20 | 10,77 1/2 | 10,60 | 9,77 1/2 | 9,87 1/2 | 9,75 | 9,55 | 9,02 1/2 | 9,01 1/2 | 8,90 | 8,90 |
| Baumwollöl, roh, N. Y. | „ | 7,25 | 7,12 1/2 | 7,12 1/2 | 7,00 | 6,37 1/2 | 6,25 | 6,30 | 6,37 1/2 | 6,25 | 6,25 | 7,26 | 6,00 | 6,00 | 6,05 |
| Gummi, first latex crêpe, N. Y. | cts je lb 20) | 17 | 16 5/8 | 17 | 15 7/8 | 8 7/8 | 8 7/8 | 9 1/4 | 9 1/4 | 9 1/2 | 9 1/2 | 8 7/8 | 8 1/2 | 8 1/2 | 8 3/8 |
| „ London | sh je lb 20) | 0.7 15/16 | 0.7 3/4 | 0.8 1/16 | 0.7 11/16 | 0.4 1/8 | 0.4 1/4 | 0.4 5/8 | 0.4 5/8 | 0.4 11/16 | 0.4 3/4 | 0.4 7/16 | 0.4 1/4 | 0.4 1/8 | 0.4 1/4 |
| „ Hamburg, nächst. Term. | RM je 1000 kg | 151,25 | . | 151,00 | 141,25 | 77,75 | 80,00 | 85,00 | 85,00 | 90,00 | 87,50 | 82,50 | 77,50 | 77,50 | 77,50 |
| Baumwolle, middling, New York | cts je lb 20) | 17,05 | 17,40 | 17,25 | 17,05 | 11,20 | 11,00 | 11,00 | 10,80 | 10,60 | 10,30 | 9,60 | 9,80 | 10,00 | 10,15 |
| „ „ Liverpool | d je lb 20) | 9,31 | 9,45 | 9,42 | 9,43 | 6,27 | 5,96 | 6,10 | 5,94 | 5,66 | 5,59 | 5,21 | 5,28 | 5,31 | 5,34 |
| „ 29) „ | „ | 14,00 | 14,20 | 14,15 | 14,30 | 10,10 | 9,65 | 9,80 | 9,55 | 8,80 | 7,85 | 7,75 | 7,85 | 7,70 | 7,75 |
| „ 30) „ | „ | 7,55 | 7,60 | 7,70 | 7,55 | 4,90 | 4,65 | 4,75 | 4,60 | 4,45 | 4,35 | 3,95 | 4,05 | 4,05 | 4,10 |
| Wolle 30), dt. Inlandspreis 32) | RM je kg | 7,20 | 7,20 | 7,12 | 7,12 | 5,38 | 5,38 | 5,28 | 5,28 | 5,20 | 5,20 | 6,03 | 5,03 | 5,03 | — |
| Kammzug 31) „ 32) | d je lb 20) | 23,50 | 23,50 | 23,00 | 23,00 | 16 1/2 | 16 1/2 | 16 | 16 | 14 1/2 | 14 1/2 | 14 | 14 | 17 | — |
| Jute, London, nächst. Termin | £ je lgt 27) | 27.10.0 | 28.0.0 | 28.0.0 | 27.10.0 | 15.15.0 | 16.10.0 | 16.7.6 | 16.2.6 | 16.5.0 | 16.5.0 | 16.0.0 | 16.0.0 | 15.10.0 | 15.7.6 |
| Hanf, Manila, London | „ | 36.0.0 | 35.10.0 | 35.10.0 | 36.10.0 | 23.0.0 | 24.10.0 | 24.5.0 | 24.0.0 | 22.15.0 | 24.0.0 | 23.5.0 | 23.0.0 | 22.15.0 | 22.10.0 |
| Erdöl, roh, New York | $ je bbl 4) | 3,03 | 3,03 | 3,03 | 3,03 | 1,98 | 1,98 | 1,98 | 1,83 | 1,83 | 1,83 | 1,83 | 1,83 | 1,83 | 1,83 |

| | Einheit | 1929 Dezember 51. Woche 16.-21. | 1929 Dezember 52. Woche 23.-28. | 1930 Januar 1. Woche 30.12.29-4.1.30 | 1930 Januar 2. Woche 6.-11. | 1930 November 45. Woche 3.-8. | 1930 November 46. Woche 10.-15. | 1930 November 47. Woche 17.-22. | 1930 November 48. Woche 24.-29. | 1930 Dezember 49. Woche 1.-6. | 1930 Dezember 50. Woche 8.-13. | 1930 Dezember 51. Woche 15.-20. | 1930 Dezember 52. Woche 22.-27. | 1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3.1.31 | 1931 Januar 2. Woche 5.-10. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ***Großhandelspreise*[17])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kupfer, elektrolyt., New York | cts je lb[11]) | 18.00 | 18.00 | 18.00 | 18.00 | 9.50 | 9.50 | 11.00 | 11.00 | 11.50 | 11.00 | 10.00 | 10.25 | 10.25 | 10.50 |
| „ standard, London | £ je lgt[20]) | 68.11.3 | 67.17.6 | 68. 0.0 | 71.11.3 | 43.12.6 | 44.10.0 | 47.12.6 | 47. 5.0 | 50. 7.6 | 46.15.0 | 44. 5.0 | 46. 5.0 | 46.10.0 | 45.12.6 |
| „ London, 3 Monate | „ | 67.11.0 | 67. 4.4 | 67. 5.0 | 68.18.9 | 43. 7.6 | 44.12.6 | 47.12.6 | 47. 7.6 | 50. 7.6 | 46.15.0 | 44. 1.3 | 46. 0.0 | 46. 6.3 | 45.11.3 |
| Zinn, standard, London | „ | 182. 2.6 | 180. 1.3 | 178. 3.9 | 176. 3.9 | 111. 5.0 | 111.10.0 | 113. 5.0 | 113.17.6 | 114. 5.0 | 111.12.6 | 106.10.0 | 111. 0.0 | 115.15.0 | 118.10.0 |
| „ „ 3 Monate | „ | 189. 7.6 | 183. 5.0 | 181.13.9 | 179. 6.3 | 112.12.6 | 112.17.6 | 114.10.0 | 115. 5.0 | 115.10.0 | 112.17.6 | 106.15.0 | 112. 7.6 | 117. 0.0 | 119.17.6 |
| Zink, New York | cts je lb[11]) | 5.50 | 5.45 | 5.45 | 5.35 | 4.20 | 4.37½ | 4.30 | 4.12½ | 4.10 | 4.20 | 4.05 | 4.05 | 4.10 | 4.10 |
| „ London, greifb. | £ je ton | 20. 6.3 | 20. 7.6 | 19.18.9 | 19.10.9 | 15. 1.3 | 14.10.0 | 14.16.3 | 14. 7.6 | 14. 8.9 | 13.16.3 | 13. 6.3 | 13.15.0 | 13.15.0 | 13. 7.6 |
| Blei, New York | cts je lb[20]) | 6.25 | 6.25 | 6.25 | 6.25 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.10 | 5.00 |
| „ London | $ je ton | 21. 8.9 | 21.11.10 | 21. 9.4½ | 21. 9.0 | 15.16.3 | 15.10.0 | 15.17.6 | 16. 1.3 | 15.17.6 | 15. 8.9 | 14. 7.6 | 15. 3.9 | 15. 3.9 | 14. 7.6 |
| Silber, New York | cts je oz fine[34]) | 48.75 | 46.83 | 46.75 | 44.75 | . | 35.88 | 35.88 | 35.50 | 34.75 | 33.00 | 31.38 | 31.88 | 29.88 | 29.50 |
| „ Barren[35]) London | d | 22 3/8 | 21 13/16 | 21 7/16 | . | 16 13/16 | 16 5/8 | 16 9/16 | 16 1/2 | 16 1/16 | 15 1/2 | 14 1/2 | 14 13/16 | 14 1/8 | 13 11/16 |
| „ „ „ 2 Monate | d | 22 7/16 | 21 7/8 | 21 7/16 | . | 16 3/4 | 16 1/2 | 16 1/2 | 16 3/8 | 16 | 15 7/16 | 14 1/2 | 14 3/4 | 13 5/8 | 13 5/8 |
| ***Einzelhandelspreise* (Berlin)[36])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Roggenbrot, ortsüblich | RM je kg | 0.40 | 0.40 | 0.39 | 0.40 | 0.39 | 0.39 | 0.36 | 0.36 | 0.36 | 0.36 | 0.36 | . | 0.36 | — |
| Schweinefleisch (Bauchfleisch) | „ | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 1.93 | 1.94 | 1.92 | 1.93 | 1.91 | 1.91 | 1.89 | . | 1.28 | — |
| Butter (Molkerei-) | „ | 4.20 | 4.10 | 4.10 | 4.00 | 3.38 | 3.32 | 3.29 | 3.28 | 3.23 | 3.20 | 3.27 | . | 3.30 | — |
| Eier | RM je Stck | 0.16 | 0.17 | 0.17 | 0.16 | 0.15 | 0.15 | 0.16 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | . | 0.15 | — |
| Vollmilch, ab Laden | RM je l | 0.29 | 0.29 | 0.28 | 0.28 | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 0.28 | 0.30 | 0.28 | 0.28 | . | 0.28 | — |
| Briketts, frei Keller | RM je Ztr | 1.85 | 1.85 | 1.85 | 1.85 | 1.78 | 1.78 | 1.78 | 1.78 | 1.78 | 1.78 | 1.78 | . | 1.78 | — |
| Steinkohle, frei Keller | „ | 2.50 | 2.60 | 2.50 | 2.50 | 2.41 | 2.41 | 2.41 | 2.41 | 2.41 | 2.38 | 2.38 | . | 2.38 | — |
| **Geld- und Kapitalmarkt** | | | | | | | | | | | | | | | |
| ***Tägliches Geld*[37])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Berlin | % p. a. | 8.42 | 8.27 | 8.69 | 6.36 | 6.32 | 4.79 | 5.28 | 5.21 | 6.61 | 5.16 | 4.48 | 5.09 | 6.50 | 4.75 |
| London | „ | 4.23 | 3.31 | 3.55 | 3.75 | 2.05 | 2.10 | 1.90 | 2.23 | 1.50 | 1.43 | 1.73 | 1.54 | 1.65 | 1.60 |
| Amsterdam | „ | 3.71 | 3.90 | 4.15 | 3.75 | 2.03 | 0.93 | 0.65 | 0.98 | 1.54 | 0.66 | 0.63 | 0.91 | 2.20 | 2.75 |
| New York | „ | 4.67 | 5.60 | 5.60 | 4.25 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.25 | 2.00 | 2.20 | 1.50 |
| ***Langfristiges Geld*[37])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Berlin, Monatsgeld | „ | 9.50 | 9.60 | 9.68 | 8.75 | 6.40 | 6.39 | 6.50 | 6.51 | 6.92 | 7.19 | 7.17 | 7.37 | 7.55 | 6.88 |
| London, 2 Mon. Bankakz. | „ | 4.81 | 4.60 | 4.42 | 4.12 | 2.13 | 2.13 | 2.26 | 2.23 | 2.13 | 2.19 | 2.49 | 2.47 | 2.28 | 2.13 |
| Amsterdam, Prolongationssatz[38]) | „ | 3.75 | 4.38 | 4.15 | 3.00 | 1.36 | 1.23 | 1.19 | 1.36 | 1.52 | 1.52 | 1.88 | 2.31 | 2.65 | 2.25 |
| New York, 3 Mon. Warenwechs. | „ | 5.25 | 5.20 | 5.19 | 5.13 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 |
| ***Privatdiskont*[37])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Berlin | „ | 7.00 | 6.93 | 6.93 | 6.65 | 4.72 | [45]) 4.75 | [46]) 4.78 | 4.88 | 4.88 | 4.75 | 4.74 | 4.88 | [47]) 4.88 | [48]) 4.88 |
| London | „ | 4.82 | 4.72 | 4.46 | 4.12 | 2.09 | 2.22 | 2.21 | 2.19 | 2.14 | 2.24 | 2.41 | 2.38 | 2.19 | 2.06 |
| Amsterdam | „ | 3.50 | 3.47 | 3.71 | 3.33 | 1.34 | 1.20 | 1.26 | 1.23 | 1.19 | 1.28 | 1.37 | 1.52 | 1.64 | 1.38 |
| Zürich | „ | 3.13 | 3.13 | 3.13 | 3.00 | 1.19 | 1.19 | 1.13 | 1.13 | 1.13 | 1.13 | 1.25 | 1.25 | 1.50 | 1.50 |
| Paris | „ | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.07 | 2.06 | 2.05 | 1.88 |
| New York | „ | 3.94 | 4.04 | 4.00 | 4.06 | 1.94 | 1.94 | 1.94 | 1.94 | 1.94 | 1.94 | 1.94 | 1.94 | 1.89 | 1.82 |
| ***Rendite*** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Frankreich, 3% Staatsrente[37]) | „ | 3.69 | 3.69 | 3.54 | 3.44 | 3.49 | 3.46 | 3.47 | 3.48 | 3.45 | 3.44 | 3.49 | 3.50 | 3.51 | 3.49 |
| Deutschland[39]) 5% | „ | 6.58 | 6.57 | 6.55 | 6.55 | 6.34 | 6.35 | 6.36 | 6.36 | 6.37 | 6.39 | 6.40 | 6.41 | 6.40 | — |
| 6% | „ | 7.83 | 7.82 | 7.80 | 7.80 | 7.46 | 7.47 | 7.48 | 7.54 | 7.55 | 7.56 | 7.59 | 7.61 | 7.68 | — |
| 7% | „ | 8.72 | 8.74 | 8.69 | 8.67 | 8.14 | 8.14 | 8.15 | 8.18 | 8.19 | 8.21 | 8.23 | 8.23 | 8.20 | — |
| 8% | „ | 9.01 | 9.01 | 8.99 | 8.98 | 8.63 | 8.64 | 8.65 | 8.70 | 8.69 | 8.68 | 8.70 | 8.71 | 8.69 | — |
| 10% | „ | 9.86 | 9.88 | 9.94 | 9.93 | 9.89 | 9.89 | 9.90 | 9.89 | 9.91 | 9.90 | 9.90 | 9.90 | 9.86 | — |
| ***Devisenkurse*[37])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| $ in: Berlin | RM | 4,174 | 4,177 | 4,189 | 4,192 | 4,197 | 4,196 | 4,196 | 4,196 | 4,193 | 4,191 | 4,194 | 4,195 | 4,199 | 4,291 |
| London | £ in $ | 4,882 | 4,880 | 4,878 | 4,868 | 4,857 | 4,857 | 4,856 | 4,856 | 4,856 | 4,858 | 4,857 | 4,857 | 4,856 | 4,855 |
| Amsterdam | Fl | 2,479 | 2,477 | 2,479 | 2,482 | 2,485 | 2,486 | 2,486 | 2,485 | 2,485 | 2,483 | 2,483 | 2,483 | 2,483 | 2,484 |
| Zürich | Fr | 5,141 | 5,141 | 5,152 | 5,159 | 5,153 | 5,157 | 5,160 | 5,164 | 5,161 | 5,163 | 5,152 | 5,147 | 5,157 | 5,162 |
| Paris | Fr | 25,385 | 25,370 | 25,505 | 25,460 | 25,465 | 25,457 | 25,459 | 25,450 | 25,450 | 25,448 | 25,455 | 25,448 | 25,449 | 25,470 |
| Mailand | L | 19,09 | 19,09 | 19,09 | 19,09 | 19,10 | 19,10 | 19,10 | 19,10 | 19,08 | 19,09 | 19,10 | 19,09 | 19,10 | . |
| £ in: Berlin | RM | 20,379 | 20,382 | 20,427 | 20,392 | 20,384 | 20,382 | 20,378 | 20,367 | 20,360 | 20,360 | 20,368 | 20,380 | 20,389 | 20,399 |
| Paris | Fr | 123,92 | 123,92 | 123,93 | 123,91 | 123,70 | 123,65 | 123,65 | 123,61 | 123,57 | 123,62 | 123,60 | 123,60 | 123,65 | 123,69 |
| New York | $ | 4,882 | 4,883 | 4,875 | 4,873 | 4,857 | 4,857 | 4,856 | 4,855 | 4,856 | 4,858 | 4,857 | 4,857 | 4,856 | 4,855 |
| Franz. Frs. in Berlin | RM für 100 Fr | 16,45 | 16,45 | 16,47 | 16,46 | 16,48 | 16,49 | 16,48 | 16,48 | 16,48 | 16,47 | 16,48 | 16,49 | 16,49 | 16,49 |
| ***Goldbewegung*[40])** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Deutschland | 1000 RM | . | + 19519 | + 18452 | + 716 | — 206 | — 162 | + 80 | + 65 | + 10285 | + 25425 | . | — 105 | + 184 | — |
| Großbritannien | „ | + 67417 | + 108132 | — 1798 | + 63410 | + 17876 | — 29847 | — 22779 | — 28458 | — 39674 | — 65006 | — 23146 | — 50971 | — 11236 | — |
| Niederlande | „ | — 17 | — 19 | — 12 | — 1 | + 665 | + 412 | — 10 | — 20 | — 35 | + 125 | — 25 | — 29 | — | — |
| Schweden | „ | + 5380 | — 93 | | — 168 | — 54 | — 96 | — 71 | — 63 | — 181 | — 181 | — 262 | — 162 | — | — |
| Schweiz | „ | . | + 16675 | + 10656 | + 15 | + 6016 | + 41 | + 11 | + 12 | — 112 | . | + 101 | — 25692 | — | — |
| Frankreich | Mill. RM | + 22,9 | + 46,2 | + 125,8 | + 4,1 | + 47,6 | + 46,6 | + 54,3 | — 42,3 | + 68,1 | + 90,2 | + 63,2 | — | — | — |
| Ver. Staaten von Amerika[41]) | „ | — 341,5 | — 256,8 | + 148,6 | + 302,3 | — 158,7 | + 122,2 | + 52,4 | — 67,2 | — 73,4 | — 10,4 | — 193,8 | — 154,4 | — | — |
| ***Effektenkurse*** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Deutschland: Börsenindex d. Frkf. Ztg.[42]) Aktienindex, Gesamt | 1926 = 100 | 104,02 | . | 104,89 | 108,38 | 86,92 | 85,89 | 84,16 | 82,00 | 82,48 | 80,11 | 78,28 | . | 78,14 | — |
| „ Kassawerte | „ | 104,70 | . | 104,87 | 108,04 | 88,57 | 87,79 | 86,49 | 84,21 | 84,29 | 82,67 | 80,53 | . | 80,86 | — |
| „ Terminwerte | „ | 102,75 | . | 105,14 | 109,01 | 83,89 | 82,67 | 79,88 | 77,94 | 79,53 | 75,39 | 74,05 | . | 73,12 | — |
| Inländische Anleihen Gesamt | „ | 93,89 | . | 93,96 | 95,31 | 98,92 | 98,88 | 98,56 | 98,08 | 98,24 | 98,34 | 98,15 | . | 98,22 | — |
| 7% | „ | 87,59 | . | 86,60 | 87,51 | 91,95 | 92,05 | 91,71 | 91,00 | 90,87 | 90,79 | 90,47 | . | 90,21 | — |
| 8% | „ | 96,45 | . | 95,95 | 96,85 | 100,50 | 100,50 | 99,50 | 98,96 | 99,90 | 99,75 | 99,73 | . | 99,78 | — |
| Deutsche Anleihen i. Auslande | „ | 98,87 | . | 98,32 | 98,80 | 93,26 | 91,49 | 90,12 | 90,77 | 90,67 | 90,58 | 87,42 | . | 86,43 | — |
| Ver. Staaten v. Amerika[43]) | | 141,5 | 136,4 | 138,8 | 140,9 | 102,9 | 99,8 | 104,8 | 104,4 | 103,6 | 98,9 | 93,1 | 92,8 | 92,8 | — |
| ***Maklerdarlehen*** | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ver. Staaten v. Amerika[44]) | 1000 $ | 3 386 | 3 823 | 3 424 | 3 352 | 2 454 | 2 235 | 2 185 | 2 122 | 2 111 | 2 099 | 2 008 | 1 919 | 1 926 | — |

1) Arbeitstäglich.
2) Tägliche Durchschnittsproduktion.
3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.
4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.
5) Verfügbare Arbeitsuchende bei den Arbeitsämtern einschl. der noch in Stellung oder in Notstandsarbeit befindlichen Arbeitsuchenden.
6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Notstandsarbeiter, ohne unterstützte Kurzarbeiter und ohne arbeitsunfähige Kranke.
7) Ohne Nordirland. Wochenanfang.
8) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.
9) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.
10) London town, metropolitan, country. Woche endend Mittwoch.
11) Bank clearings; Woche endend Donnerstag
12) Woche endend Donnerstag.
13) Stichtag Mittwoch.
14) Financial Times.
15) Bulletin de la statistique générale de la France. Stichtag Sonnabend.
16) Irving Fisher.

17) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben, greifbar.
18) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.
19) 1 bushel Mais = 25,40 kg.
20) 1 lb = 0,4536 kg.
21) 1 cwt = 50,8 kg.
22) Einschließl. 5.25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Sacke.
23) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.
24) Fair fermented mid-crop.
25) Good ferm.
26) Calcutta.
27) 1 long ton = 1016,048 kg.
28) Singapore: f. m. s., cif. Rotterdam.
29) Fully good fair Sakellaridis.
30) Machine-ginned: Broach = wichtigste ostindische Sorte.
31) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.
32) A/A-A vollschürig; deutsche Wolle, fabrikgewaschen.
33) Buenos Aires D 1 mittel.

34) 1 ounze = 31,1 gramm.
35) 985/1000 Feingehalt.
36) Stichtag Mittwoch, für die 47. Woche 1930 Dienstag, der 18. November, Angaben des Statistischen Amts der Stadt Berlin.
37) Wochendurchschnitt; für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 6. Januar eingesetzt.
38) Auf 1 Monat.
39) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.
40) Zu- (+) oder Abnahme (—) des Goldbestandes der Zentralnotenbanken nach den Bankausweisen.
41) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach u. der Zugänge von dem Earmarkings-Konto.
42) Stichtag Freitag. Irving Fisher; gewogener Index, 22 Aktien.
43) Woche endend Freitag.
44) New York reporting member banks.
45) Für kurze Sicht: 4,67 %.
46) Für kurze Sicht: 4,70 %.
47) Für kurze Sicht: 4,83.
48) Für kurze Sicht: 4,75.

# Berliner Börsenkurse vom 31. Dezember 1930 bis 7. Januar 1931

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

### Heimische Anleihen

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Anleihe-Ablösungsschuld Nr. 1—90000 .. | fr. Z. | 53,25 | 52,50 | 53,25 | 53,30 | 53,40 | 53,00 |
| dto. ohne Auslosung .. | - | 5,25 | 5,13 | 5,25 | 5,40 | 5,30 | 5,25 |

### Ausländische Anleihen

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 5% Bosn. Eb.-Anl. 1914 | 5 | 21,75 | 22,00 | 22,50 | 22,00 | 21,75 | 21,00 |
| 5% dto. Invest.-Anl. .... | 5 | 21,75 | 22,00 | 22,50 | 22,50 | 21,75 | 21,00 |
| 5% Mex. Anl. 1899 ...... | fr. Z. | 12,40 | 11,75 | 12,13 | — | 13,00 | 13,00 |
| 4% Mex. Anl. 1904 ...... | fr. Z. | 8,63 | — | — | — | — | — |
| 4½% Öst. St.-Sch. 14 m.n.Bg.d.C.C. ........ | 4½ | 39,50 | 39,50 | — | 39,38 | — | 39,00 |
| 4½% dto. am. Eb. Anl. .. | 4½ | 1,63 | 1,70 | — | 1,75 | — | — |
| 4% dto. Goldrente m.n.Bg.d.C.C. ........ | 4 | 26,20 | 26,00 | 26,13 | 26,20 | 26,13 | 26,30 |
| 4% dto. Kronen-Rente .. | 4 | 1,40 | 1,45 | — | — | — | — |
| 4% dto. kv. Rente J/J .. | 4 | 1,35 | 1,30 | 1,30 | — | — | 1,35 |
| 4% dto. dto. M/N ...... | 4 | 1,35 | 1,40 | — | — | — | — |
| 4⅕% dto. Silber-Rente | 4½ | 2,10 | 2,15 | 2,05 | 2,20 | — | 2,38 |
| 4⅕% dto. Papier-Rente | 4½ | 1,38 | — | — | — | — | — |
| 5% Rum. vereinh. Anl. 03 | 5 | — | 8,50 | 8,75 | — | 8,85 | — |
| 4½ Rum. vereinh. Anl. 13 | 4½ | — | 12,80 | 12,88 | 13,20 | 13,13 | 13,13 |
| 4% Rum. Anl. ........ | 4 | — | 6,55 | 6,70 | 6,90 | 6,85 | 6,85 |
| 4% Türk. Admin.-Anl. 03 | 4 | 2,60 | — | — | — | — | 2,30 |
| 4% dto. Bagd. Eb.-Anl. 1 | 4 | 3,30 | 3,20 | — | — | — | 3,15 |
| 4% dto. dto. Eb.-Anl. 2 .. | 4 | 3,20 | — | — | — | — | — |
| 4% dto. unif. Anl. 03, 06 | 4 | 6,10 | — | — | 6,13 | — | — |
| 4% dto. Anl. v. 05 ...... | 4 | 3,20 | 3,20 | 3,20 | 3,00 | 3,13 | 3,05 |
| 4% dto. Anl. v. 08 ...... | 4 | 3,50 | 3,30 | — | — | — | — |
| 4% Türk. Zolloblig. .... | 4 | 3,20 | — | 3,20 | 3,20 | 3,10 | — |
| Türk. 400 fr. Lose ...... | fr. Z. | 7,85 | 7,85 | — | 7,85 | 8,00 | 8,00 |
| 4½% Ung. St.-Rente 13 m.n.Bg.d.C.C. | 4½ | 18,75 | 18,50 | 18,50 | 18,25 | — | 18,40 |
| 4½% dto. 14 m.n.Bg. d.C.C. .............. | 4½ | 22,25 | 22,00 | 22,00 | 21,90 | — | 25,25 |
| 4% Ung. Goldrente mit n. Bg. d. C. C. ......... | 4 | 21,63 | 21,50 | 21,60 | 21,63 | 21,80 | 22,25 |
| 4% dto. Staatsrente 10 m. n. Bg. d. C. C. | 4 | 17,50 | 17,40 | 17,38 | — | — | 13,00 |
| 4% Ung. Kronenrente .. | 4 | 1,35 | 1,30 | 1,35 | 1,38 | 1,35 | 1,38 |
| 4% Lissab. St.-Anl. I. II | 4 | 11,63 | 11,90 | 11,80 | 11,60 | 11,25 | 12,00 |
| 4½% Mex. Bew.-Anl. .. | 4½ | 8,75 | — | 9,00 | 9,20 | — | 9,25 |
| 4½% Anat. Eisb. Serie 1 | 4½ | 11,50 | 11,50 | — | 11,50 | — | 11,38 |
| 4½% dto. Serie 2 | 4½ | 11,40 | 11,50 | 11,25 | 11,50 | — | — |
| 3% Macedon. Gold .... | fr. Z. | 5,30 | 5,15 | — | — | — | 5,88 |
| 5% Tehuant. Eb.-Anl. .. | fr. Z. | 8,00 | 8,75 | 8,50 | 8,75 | 8,50 | 8,30 |
| 4½% dto. abgest. ...... | - | 7,00 | — | — | — | — | — |

### Bank-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Allg. Dt. Credit-Anstalt | 8 | 97,50 | 98,00 | 97,50 | 97,75 | 97,75 | 97,75 |
| Bank elektr. Werte .... | 10 | 81,00 | 82,00 | 83,25 | 85,00 | 84,75 | 83,00 |
| Bank für Brau-Industrie | 11 | 96,00 | 96,50 | 96,50 | 98,00 | 97,00 | 98,00 |
| Barmer Bankverein .... | 10 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| Bayer. Hyp.-Bank ...... | 10 | 130,00 | 127,25 | 126,75 | 127,75 | 127,13 | 127,00 |
| Bayer. Vereinsbank .... | 10 | 134,00 | 134,00 | 134,00 | 134,00 | 134,00 | 134,00 |
| Berliner Handels-Ges. .. | 12 | 120,00 | 118,50 | 119,00 | 120,00 | 120,00 | 120,50 |
| Commerz- u. Privat-Bk. | 11 | 110,25 | 108,50 | 111,00 | 112,00 | 111,00 | 111,00 |
| Darmst. u. Nationalbank | 12 | 144,25 | 143,50 | 145,50 | 145,50 | 143,50 | 143,50 |
| Dtsch. Bank u. Disc.-Ges. | 10 | 110,00 | 108,25 | 110,25 | 112,25 | 143,50 | 143,50 |
| Dresdner Bank ........ | 10 | 100,00 | 108,25 | 110,25 | 112,25 | 111,38 | 111,00 |
| Oesterr. Credit ........ | 8½ | 27,38 | 27,38 | 28,50 | 28,00 | 27,88 | 27,75 |
| Reichsbank ............ | 12 | 228,25 | 228,00 | 231,00 | 233,75 | 233,00 | 236,50 |
| Wiener Bankverein .... | 5 | 10,00 | 9,63 | 9,63 | 9,63 | 9,63 | 9,63 |

### Bahnen-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Allg. Lokalbahn ........ | 12 | 114,00 | 113,00 | 113,00 | 115,00 | 115,00 | 115,50 |
| A.-G. f. Verkehrswesen | 5 | 49,50 | 47,00 | 49,50 | 49,50 | 47,63 | 47,50 |
| Deutsche Reichsb.-Vorz. | 7 | 87,75 | 84,88 | 85,50 | 85,38 | 85,50 | 85,50 |
| Hambg. Hochbahn .... | 6 | 66,38 | 65,13 | 67,50 | 68,13 | 68,25 | 68,25 |
| Schantung 1—60000 .... | 0 | 79,00 | 78,25 | 78,25 | 77,25 | 76,00 | 75,25 |
| Canada Ablief.-Scheine | — | 20,39 | 20,38 | 20,63 | 20,75 | 20,38 | — |
| Baltimore .............. | — | 67,50 | 63,00 | 67,75 | 72,00 | 78,00 | 78,00 |

### Schiffahrts-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Hamb.-Amerik. Paketf. | 1 | 63,00 | 61,00 | 62,25 | 63,13 | 62,50 | 61,88 |
| Hamb.-Südam.-Dampfsch. | 8 | 152,00 | — | 153,75 | 155,50 | 155,00 | 153,00 |
| Hansa Dampfschiff .... | 10 | 122,00 | 121,00 | — | — | 121,00 | 120,75 |
| Norddt. Lloyd .......... | 8 | 63,00 | 61,50 | 62,63 | 63,63 | 62,75 | 62,38 |

### Automobil-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Daimler-Benz .......... | 0 | 22,00 | 22,00 | 22,50 | 23,13 | 23,00 | 22,00 |

### Chemische Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Byk Guldenwerke ...... | 6 | 44,00 | 42,50 | 42,50 | 43,75 | 43,75 | 44,00 |
| Chem. Fabr. v. Heyden .. | 5 | 43,25 | 42,75 | 42,75 | 44,00 | 43,50 | 42,50 |
| Fahlberg List .......... | 7 | 38,00 | 36,00 | 36,00 | 37,75 | 38,50 | 38,38 |
| I. G. Farbenindustrie .. | 12 ²) | 125,00 | 123,13 | 127,00 | 128,38 | 126,50 | 128,25 |
| Th. Goldschmidt ...... | 5 | 36,00 | 35,13 | 36,25 | 36,00 | — | 35,50 |
| Montecatini .......... | 18 | 40,50 | 40,25 | 40,25 | 40,50 | — | 41,00 |
| Oberschl. Kokswerke .. | 8 | 65,75 | 65,00 | 68,50 | 68,88 | 67,25 | 66,25 |
| Rhein.-Westf. Sprengstff | 4,8 ³) | 50,00 | 49,00 | — | — | 49,00 | — |
| Rütgerswerke .......... | 5 | 45,25 | 44,00 | 45,88 | 46,75 | 45,50 | 44,75 |

### Elektrizitäts-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Accum.-Fabrik ........ | 8 | 102,50 | 112,00 | — | — | 112,50 | — |
| Allg. Elektr.-Ges. ...... | 9 | 92,50 | 91,13 | 94,00 | 95,00 | 92,13 | 91,88 |
| Bergmann Elektr. ...... | 9 | 103,00 | 105,00 | 107,00 | 108,00 | 108,50 | 105,50 |
| Brown, Boveri & Co. .. | 9 | 77,50 | 77,50 | 79,50 | 80,00 | 78,00 | 78,75 |
| Comp. Hisp. Am. de Elektr | 17 ⁴) | 254,00 | 254,50 | 257,00 | 262,00 | 258,00 | 259,50 |
| Dt. Kabelwerke ........ | 6 | 61,00 | 59,00 | 59,00 | 60,50 | 61,25 | 58,00 |
| Dt. Telefon- u. Kabel .. | 0 | 70,00 | 66,50 | 66,50 | 66,38 | 66,38 | 65,50 |
| Elektr. Lief.-Ges. ...... | 10 | 91,00 | 92,00 | 92,75 | 95,50 | 92,00 | 92,50 |
| Elektr. Schlesien ...... | 8 | 80,00 | 60,00 | 60,00 | 61,00 | 60,00 | 60,00 |
| Elektr. Licht u. Kraft .. | 10 | 108,25 | 107,00 | 103,50 | 112,75 | 111,63 | 111,00 |
| Felten & Guilleaume .. | 7½ | 79,00 | 77,75 | 78,25 | 79,00 | 78,00 | 77,00 |
| Ges. f. elektr. Untern. .. | 10 | 89,00 | 88,00 | 92,38 | 95,00 | 93,38 | 92,50 |
| Hackethal Draht ...... | 8 | 62,50 | 61,50 | 61,50 | 64,50 | 63,00 | 64,50 |
| Hamb. Elektr. .......... | 10 | 103,00 | 104,00 | 105,00 | 108,75 | 108,25 | 106,25 |
| Lahmeyer & Co. ........ | 12 | 113,50 | 113,50 | 116,00 | 116,88 | 115,00 | 113,00 |
| Österr. Siemens-Schuck. | 8 | 93,00 | 93,00 | 93,00 | 91,00 | 91,00 | 91,00 |
| Rhein. Elektr. .......... | 10 | 114,00 | 114,50 | 114,50 | 113,00 | 114,00 | 114,00 |
| Sachsenwerk .......... | 7½ | 78,00 | 78,00 | 78,50 | 78,25 | 78,00 | 77,00 |
| Schles. Elektr. u. Gas .. | 10 | 99,00 | 9 ,00 | 00,00 | 101,00 | 99,00 | 99,00 |
| Schuckert & Co. ........ | 12 | 107,88 | 107,75 | 111,50 | 113,25 | 110,50 | 110,00 |
| Siemens & Halske ...... | 14 | 146,00 | 141,63 | 148,38 | 149,50 | 146,00 | 147,00 |
| Vogel Draht ............ | 6 | 50,00 | 50,50 | 50,50 | 51,00 | 50,00 | 48,00 |

### Kali-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Kaliwerk Aschersleben | 10 | 127,50 | 124,50 | 131,00 | 132,50 | 130,00 | 127,50 |
| Salzdetfurth Kali ...... | 15 | 193,00 | 191,00 | 200,50 | 203,00 | 200,00 | 196,25 |
| Westeregeln Kali ...... | 10 | 132,00 | 130,50 | 136,00 | 140,50 | 136,75 | 135,25 |

### Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Berl. Masch. Schwarzk. | 0 | 29,50 | 30,25 | 31,63 | 31,75 | 29,75 | 29,75 |
| Orenstein & Koppel .... | 0 | 40,50 | 40,50 | 42,13 | 42,25 | 42,75 | 41,25 |

### Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Bayerische Motoren .... | 7 | 54,00 | 53,75 | 54,50 | 54,75 | 54,00 | 53,63 |
| Berliner-Karlsruher Ind. | 0 | 42,50 | 42,75 | 43,25 | 43,00 | 43,00 | 43,00 |
| Hirsch Kupfer .......... | 7 | 116,00 | — | — | 116,25 | — | — |
| Gebr. Körting .......... | 6 | 31,00 | 31,25 | 31,25 | — | — | 31,25 |
| Maschinenbau-Untern. | 0 | 29,75 | 29,75 | 29,75 | 31,00 | 29,75 | 30,00 |
| Maschinenfabrik Buckau | 10 | 100,00 | 98,00 | 99,50 | 100,00 | 99,50 | 99,25 |
| Motoren Deutz ........ | 3 | 47,00 | 47,00 | 47,00 | 47,00 | 47,00 | 47,00 |
| Hugo Schneider ........ | 10 | 75,00 | 75,00 | 74,00 | 73,50 | 73,50 | 74,75 |
| Schubert & Salzer ...... | 16 | 121,00 | 121,50 | 125,50 | 128,00 | 125,50 | 121,00 |

### Montan-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Buderus Eisen .......... | 6 | 46,13 | 46,13 | 47,75 | 48,75 | 46,38 | 46,13 |
| Gelsenkirchen Bgw. .... | 8 | 81,75 | 80,25 | 82,00 | 83,00 | 82,50 | 82,00 |
| Harpener Bergbau .... | 6 | 74,50 | 76,00 | 77,50 | 78,50 | 76,00 | 77,00 |
| Hoesch Eisen .......... | 7 | 61,88 | 61,88 | 64,75 | 65,00 | 64,75 | 63,13 |
| Hohenlohe-Werke .... | 7 | 44,00 | 44,00 | 40,00 | 39,25 | 38,75 | 38,75 |
| Ilse Bergbau .......... | 10 | 180,00 | 171,00 | 170,00 | 171,25 | 166,00 | 165,00 |
| Klöckner-Werke ...... | 7 | 55,00 | 54,75 | 56,25 | 57,75 | 56,25 | 55,25 |
| Köln-Neuessen ........ | 7½ | 67,38 | 67,50 | 69,75 | 71,25 | 69,50 | 68,50 |
| Laurahütte ............ | 0 | 35,50 | 35,25 | 35,00 | 35,00 | 35,00 | 35,00 |
| Leopoldgrube .......... | 4 | 26,50 | 28,00 | 27,75 | 29,75 | 28,00 | 28,50 |
| Mannesmann Röhren .. | 7 | 61,50 | 61,00 | 63,38 | 65,38 | 64,00 | 62,25 |
| Mansfeld .............. | 0 | 33,50 | 32,25 | 32,00 | 33,13 | 33,13 | 33,13 |
| Mitteldt. Stahlwerke .... | 8 | 100,00 | 96,00 | 96,00 | 95,00 | 95,00 | 94,50 |
| Oberbedarf ............ | 6 | 35,00 | 35,00 | 35,00 | 37,00 | 36,75 | 33,00 |
| Phönix Bergbau ........ | 6½ | 56,00 | 55,50 | 56,00 | 58,00 | 57,00 | 56,75 |
| Rhein. Braunkohlen .... | 10 | 144,50 | 146,50 | 150,00 | 152,00 | 148,00 | 150,50 |
| Reinstahl .............. | 7½ | 67,50 | 66,00 | 68,88 | 70,25 | 67,25 | 67,50 |
| Riebeck Montan ........ | 7,2 ⁵) | 75,00 | 74,00 | 77,50 | 80,00 | 77,00 | 75,00 |
| Schles. Bergbau ........ | 9 | 26,00 | 28,00 | 28,00 | — | 27,00 | 27,00 |
| Stolberger Zink ........ | 0 | 50,00 | 45,50 | 44,50 | 44,50 | 42,00 | 40,00 |
| Ver. Stahlwerke ........ | 6 | 57,13 | 56,88 | 57,50 | 59,25 | 58,50 | 58,25 |

### Textil-Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Algem. Kunstzijde Unie | 0 | 41,75 | 43,88 | 48,38 | 51,50 | 50,00 | 50,25 |
| J. P. Bemberg .......... | 8 | 45,50 | 43,00 | 49,00 | 50,50 | 48,00 | 46,50 |
| F. H. Hammersen ...... | 7 | 80,00 | 80,00 | 80,00 | 80,00 | 81,00 | 80,00 |
| Norddt. Wollkämmerei .. | 8 | 45,25 | 43,25 | 43,50 | 44,50 | 42,50 | 42,00 |
| Stöhr Kammgarn ...... | 5 | 60,50 | 60,38 | 60,38 | 61,00 | 60,75 | 60,50 |

### Sonstige Werte

| | Div. % | 31. 12. | 2. 1. | 3. 1. | 5. 1. | 6. 1. | 7. 1. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Aschaffenburg. Zellstoff | 12 | 72,00 | 71,50 | 71,25 | 75,25 | 73,25 | 70,38 |
| Basalt .................. | 0 | 26,75 | 24,75 | 24,50 | 24,50 | 24,00 | — |
| Berger Tiefbau ........ | 20 | 199,38 | 195,00 | 201,00 | 204,50 | 200,88 | 198,75 |
| Charlottenburg. Wasser | 7,5 | 77,75 | 78,00 | 79,00 | 80,00 | 79,50 | 79,25 |
| Continent Gummi ...... | 9 | 109,00 | 107,00 | 109,00 | 113,00 | 111,00 | 110,50 |
| Dt. Atlant. Telegr. ...... | 8 | 89,50 | 91,50 | 94,00 | 93,75 | 92,75 | 92,00 |
| Dt. Cont. Gas Dessau .... | 9 | 100,00 | 94,50 | 103,50 | 105,00 | 103,13 | 103,00 |
| Deutsche Erdöl ........ | 7 | 60,00 | 59,00 | 64,25 | 62,25 | 60,75 | 59,88 |
| Dt. Linoleumwerke .... | 15 | 100,00 | 97,00 | 102,00 | 104,88 | 101,50 | 101,50 |
| Dt. Ton- u. Steinzeug .. | 11 | 69,00 | 69,00 | 69,00 | 68,50 | 68,00 | 68,00 |
| Dt. Eisenhandel ........ | 7 | 35,13 | 34,75 | 36,00 | 39,88 | 38,25 | 38,00 |
| Dynamit Nobel ........ | 6 ⁶) | 62,00 | 61,50 | 62,50 | 62,75 | 62,00 | 62,00 |
| Eisenb.-Verkehrsmittel | 12 | 143,25 | 143,75 | 145,00 | 146,00 | 145,00 | 144,00 |
| Feldmühle Papier ...... | 12 | 104,50 | 102,50 | 102,50 | 104,75 | 104,00 | 108,00 |
| Harb. Gummi Phönix .. | 6 | 46,00 | 46,00 | 46,00 | 46,00 | — | — |
| Phil. Holzmann ........ | 8 | 69,50 | 70,00 | 72,50 | 73,50 | 73,00 | 71,00 |
| Hotelbetrieb .......... | 10 | 96,00 | 95,50 | 96,50 | 98,00 | 96,00 | 98,00 |
| Gebr. Junghans ........ | 0 | 32,75 | 32,00 | 32,38 | 32,13 | 32,50 | 32,38 |
| Karstadt .............. | 12 | 67,00 | 67,75 | 70,50 | 72,00 | 71,75 | 69,38 |
| Metallgesellschaft ...... | 8 | 69,13 | 69,00 | 68,00 | 68,00 | 67,75 | 68,50 |
| Miag Mühlenbau ...... | 10 | 65,00 | 63,25 | 64,00 | 63,50 | 64,00 | 62,50 |
| Nordsee, Dt. Hochseef. | 12 | 136,50 | 135,00 | 136,75 | 136,75 | 136,75 | 136,75 |
| Ostwerke .............. | 12 | 127,00 | 124,25 | 127,00 | 130,00 | 128,50 | 127,25 |
| Otavi Minen .......... | 16⅔ | 32,50 | 30,50 | 31,75 | 32,25 | 32,25 | 32,00 |
| Polyphon-Werke ...... | 20 | 144,00 | 142,00 | 144,75 | 144,00 | 140,25 | 139,50 |
| Sarotti ................ | 10 | 83,00 | 80,00 | 80,50 | 81,50 | 81,00 | 81,00 |
| Schles. Portl. Cement .. | 12 | 94,50 | 94,00 | 92,00 | 90,75 | 90,00 | 85,00 |
| Schultheiss-Patzenhofer | 15 | 161,00 | 158,50 | 161,00 | 164,88 | 149,50 | 146,00 |
| Svenska Tändsticks .... | 15 | 278,00 | 280,00 | 275,00 | 269,75 | 257,00 | 247,00 |
| Thörl Ver. Oelfabr. .... | 6 | 59,00 | 58,50 | 58,50 | 59,00 | 60,00 | 56,50 |
| Thüringer Glas ........ | 10 | 150,00 | 147,00 | 148,00 | 146,50 | 143,50 | 142,75 |
| Leonh. Tietz .......... | 10 | 103,00 | 101,00 | 101,00 | 103,00 | 103,00 | 103,00 |
| Transradio ............ | 8 | 120,00 | 119,00 | 126,00 | 125,50 | 124,50 | 121,00 |
| Ver. Schuhfabrik. Wessel | 0 | 25,00 | 25,00 | 25,00 | 26,00 | 25,50 | 25,50 |
| Wicking Portl. Cement | 10 | 59,75 | 64,50 | 62,75 | 63,00 | 63,00 | 61,75 |
| Zellstoff-Verein ........ | 10 | 40,00 | 41,00 | 41,25 | 42,38 | 42,25 | 41,50 |
| Zellstoff Waldhof ...... | 12 | 94,00 | 92,00 | 84,00 | 95,50 | 92,00 | 92,00 |

1) RM je Stück = 200 Schilling. — 2) Ferner 2% Bonus. — 3) Ferner 0,8% Bonus. — 4) Netto in Gold. — 5) Ferner 1,2% Bonus. — 6) Ferner 1% Bonus.

# Preußische Staatsfinanzen im November 1930

| (Mill. RM) | Haushaltssoll + Vorjahrsreste | Nov. 1930 | Oktober 1930 | 1. April bis 30. Nov. 1930 |
|---|---|---|---|---|
| **A. Ordentliche Einnahmen und Ausgaben**1) | | | | |
| Aus dem Vorjahr: | | | | |
| a) Zur Deckung restlicher Verpflichtungen aus dem Vorjahr zurückgestellte Restbestände | 177,672 | | | |
| b) Zur Deckung des Fehlbetrages des Rechnungsjahres 1929 sind erforderlich | 17,640 | | | |
| Bestand | 160,032 | | | |
| *I. Einnahmen* | | | | |
| 1. Steuern: | | | | |
| a) Landesteile (ohne b) 2) | 1 840,170 | 150,500 | 156,171 | 1 076,481 |
| b) Anteile der Gemeinden (Gemeindeverbände) usw. | 1 686,567 | 130,618 | 138,300 | 996,523 |
| Steuern insgesamt | 3 526,737 | 281,118 | 294 471 | 2 073,004 |
| 2. Überschüsse der Unternehmungen und Betriebe | 69,985 | 0,251 | 4,498 3) | 29,211 |
| davon Zuschüsse an Unternehmungen und Betriebe | 1,799 | — | — 0,424 | — |
| Verbleiben | 68,186 | 0,251 | 4,922 | 29,211 |
| 3. Sonstige Einnahmen: | | | | |
| Justiz | 217,753 | 15,899 | 15,451 | 116,156 |
| Wissenschaft, Kunst und Volksbildung | 31,328 | 1,561 | 2,070 | 14,062 |
| Übrige Landesverwaltung 4) | 457,516 | 51,993 | 34,939 | 277,815 |
| Einnahmen insgesamt (abzüglich der Steuerüberweisungen an Gemeinden usw. und der Zuschüsse an Unternehmungen und Betriebe) | 2 614,953 | 219,204 | 213,553 | 1 513,725 |
| *II. Ausgaben* | | | | |
| 1. Justiz 5) | 380,535 | 31,107 | 30,792 | 233,443 |
| 2. Wissenschaft, Kunst und Volksbildung | 797,212 | 58,998 | 64,053 | 489,755 |
| 3. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge | — | — | — | — |
| 4. Wohnungswesen | 183,778 | 12,125 | 14,735 | 90,309 |
| 5. Schuldendienst | 83,738 | 1,338 | 8,260 | 31,924 |
| 6. Versorgungsgebührnisse | 209,116 | 18,499 | 18,969 | 145,271 |
| 7. Sonstige Ausgaben 4) | 935,291 | 76,623 | 81,194 | 570,277 |
| Ausgaben insgesamt | 2 589,670 | 198,690 | 218,003 | 1 560,979 |
| Mithin: | | | | |
| Mehrausgabe | — | — | 4,450 | 47,254 |
| Mehreinnahme | 25,283 | 20,514 | — | — |
| **B. Einnahmen und Ausgaben auf Grund von Anleihegesetzen** | | | | |
| Aus dem Vorjahr: Mehrausgabe RM 22,580 | | | | |
| *I. Einnahmen* | | | | |
| Insgesamt | | — | — 15,550 | 43,110 |
| darunter: (Anleihen) | | — | (- 15,550) | (43,110) |
| *II. Ausgaben* | | | | |
| 1. Landeskulturwesen | | 0,485 | 1,576 | 31,137 |
| 2. Verkehrswesen | | 0,406 | 0,369 | 3,723 |
| 3. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge | | 2,150 | 2,660 | 24,838 |
| 4. Wohnungswesen | | — | — | — |
| 5. Sonstige Ausgaben der Hoheitsverwaltungen | | — | — | — |
| 6. Zuschüsse und Neuinvestierungen für Unternehmungen und Betriebe, sowie Vermögen | | 0,291 | 0,840 | 5,417 |
| darunter: Domänen und Forsten | | 0,291 | 0,840 | 5,335 |
| Bergwerke | | — | — | — |
| Verkehrsunternehmungen | | — | — | — |
| Elektrizitätswerke | | — | — | — |
| Ausgaben insgesamt | | 3,332 | 5,445 | 65,115 |
| Mithin: Mehrausgabe | | 3,332 | 20,995 | 22,005 |
| Mehreinnahme | | — | — | — |

**C. Abschluß**

*I. Ordentliche Einnahmen und Ausgaben*

| | |
|---|---|
| Bestand aus 1929 | 160,032 |
| Mehreinnahme April bis November 1930 | 47,254 |
| zusammen Mehreinnehmen | 112,778 |

*II. Einnahmen und Ausgaben auf Grund von Anleihegesetzen*

| | |
|---|---|
| Vorschuß aus 1929 | 22,580 |
| Mehreinnahme April bis November 1930 | 22 005 |
| zusammen Mehreinnahme | 44,585 |
| Bleibt Bestand | 68,193 |

**D. Stand der schwebenden Schulden Ende November 1930**

| | |
|---|---|
| Schatzanweisungen | 203,115 |
| darunter auf Grund von Anleihegesetzen | 3,115 |

1) Hier sind die planmäßigen Einnahmen und Ausgaben und die außerplanmäßigen Einnahmen und Ausgaben (ausschl. Anleihefonds) berücksichtigt. — 2) Ohne die am Schlusse des Rechnungsjahres 1929 verbliebenen und 1930 zur Ausschüttung kommenden Restbeträge an Kraftfahrzeugsteuer von 4,227 und an Gesellschaftssteuer von 1,338. — 3) Davon 20,794 Überschuß der Forstverwaltung bis Ende März 1930 aus dem seit 1. Oktober 1929 laufenden Forstwirtschaftsjahr 1930. — 4) Ohne Einnahmen bzw. Ausgaben an Steuern und an hinterlegten Geldern bei der allgemeinen Finanzverwaltung. — 5) Ohne Versorgungsgebührnisse.

# Deutsche Reichsfinanzen im November 1930

| (Mill. RM) | Haush.-Soll u. Rechn.-Soll der Vorjhr.-reste | Nov. 1930 | Okt. 1930 | 1. April bis 30. Nov. 1930 |
|---|---|---|---|---|
| **A. Ordentlicher Haushalt** | | | | |
| Fehlbetrag am Schluß des Rechnungsjahres 1929 | 465,0 | | | |
| *I. Einnahmen:* | | | | |
| 1. Steuern, Zölle und Abgaben | 10 265,6 | 641,2 | 1 099,0 | 6 320,9 |
| 2. Dividende aus Reichsbahn-Vorzugsaktien | 51,2 | — 0,6 | — | 50,6 |
| 2a. Zuschuß des außerordentlichen Haushalts aus dem Verkauf von Vorzugsaktien der Reichsbahn | 150,0 | — | — | — |
| 3. Überschüsse der Post und der Reichsdruckerei | | | | |
| a) Post | 186,5 | — | — | 91,5 |
| b) Reichsdruckerei | 4,4 | — | — | — |
| 4. Aus der Münzprägung | 31,0 | 1,1 | 2,5 | 23,7 |
| 4a. Anteil des Reiches am Reingewinn der Reichsbank | 40,0 | — | — | — |
| 5. Reparationssteuer der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft | 660,0 | 55,0 | 55,0 | 440,0 |
| 6. Sonstige Verwaltungseinnahmen | | | | |
| a) Arbeitsministerium | 61.4 | 3,0 | 1) 25.7 | 11.7 |
| b) Wehrministerium | 16.0 | 1,0 | 2,8 | 11.0 |
| c) Justizministerium | 19.3 | 1.6 | 1.7 | 13.6 |
| d) Verkehrsministerium | 34.0 | 3.4 | 3.9 | 26.9 |
| e) Finanzministerium | 82.1 | 5.8 | 3.9 | 47.2 |
| f) Übrige Reichsverwaltung | 30.5 | 2.3 | 4.3 | 25.7 |
| Einnahmen | 11632,0 | 713,8 | 1 147,4 | 7 061,8 |
| *II. Ausgaben:* | | | | |
| 1. Steuerüberweisungen an die Länder | 3 387,3 | 239.7 | 362,3 | 2 200,6 |
| 2. Bezüge der Beamten und Angestellten (ausschl. Ruhegehälter s. 3.) | 858,3 | 69,2 | 68,8 | 556,9 |
| 3. Versorgung und Ruhegehälter einschl. der Kriegsbeschädigtenrenten | 1 749 3 | 141,9 | 145,6 | 1 190,3 |
| 4. Innere Kriegslasten | 364,3 | 17,8 | 46,6 | 180,2 |
| 5. Reparationszahlungen | | | | |
| a) zu Lasten des Reichshaushalts | 1 047,9 | 81,8 | 81,8 | 654,5 |
| b) aus der Reparationssteuer der Dtsch. Reichsbahn-Gesellsch. | 660,0 | 55,0 | 55,0 | 440,0 |
| 6. Sonstige äußere Kriegslasten | 109,8 | 9.1 | 9.1 | 106,0 |
| 7. Sozialversicherung | 441,2 | 35,1 | 44,3 | 301,6 |
| 8. Knappschaft | 75,0 | — | — | 10,5 |
| 9. Invalidenversicherung | 50,0 | — | — | — |
| 10. Kleinrentnerfürsorge | 35,0 | 12.0 | — | 26,0 |
| 11. Krisenunterstützung | 300.0 | 32.7 | 31,3 | 199,1 |
| 11a. Zahlung an die Reichsanstalt für Arbeitsvermittlung zur Abgeltung der bei Durchführung der Krisenfürsorge entstehenden Kosten | 11,0 | 1,3 | 1,3 | 2,6 |
| 12. Wertschaffende Arbeitslosenfürsorge | 46,4 | 2,5 | 4,5 | 30,9 |
| 13. Notstock f. Reichsanstalt f. Arbeitsvermittlung u Arbeitslosenversicherung | 50.0 | — | — | 50,0 |
| 14. Arbeitslosenversicherung | 184,0 | 16,4 | — | 200,4 |
| 15. Darlehen f. Reichsanstalt f. Arbeitsvermittlung u. Arbeitslosenversicherung | 140,0 | — | 25,6 | 140,0 |
| 16. Reichsschuld: | | | | |
| a) Verzinsung und Tilgung | 187,3 | 1,7 | 8,3 | 101,8 |
| b) Außerordentliche Tilgung der schwebenden Schuld | 465,0 | 50,0 | 50,0 | 400,0 |
| c) Anleiheablösung | 327,8 | 81,0 | 3,7 | 122,2 |
| 17. Schutzpolizei | 195,0 | 20,8 | 13,6 | 128,3 |
| 18. Münzprägung | 10,0 | — | 0,8 | 3,6 |
| 19. Sonstige Ausgaben | | | | |
| a) Reichstag | 7.1 | 0,8 | 0,4 | 4,3 |
| b) Auswärtiges Amt | 29,8 | 2,8 | 2,4 | 18,8 |
| c) Ministerium des Innern | 39,3 | 2,4 | 5,0 | 24,0 |
| d) Arbeitsministerium | 77,1 | 2,7 | 7,5 | 34,8 |
| e) Wehrministerium | | | | |
| Heer | 292,5 | 20,1 | 29.4 | 158,0 |
| Marine | 155.0 | 10,9 | 11,9 | 77,8 |
| f) Ernährungsministerium | 82,5 | 1,2 | 2,1 | 27,8 |
| g) Verkehrsministerium | 150,8 | 9,5 | 13,2 | 88,6 |
| h) Finanzministerium | 105,1 | 5,8 | 7,1 | 51,3 |
| i) Allgemeine Finanzverwaltung | 53,2 | 3,4 | 8,5 | 36,0 |
| k) Übrige Reichsverwaltung | 20.3 | 1,7 | 1,7 | 10,0 |
| Ausgaben insgesamt: | 11 697,3 | 879,3 | 1 011,8 | 7 576,4 |
| Mehrausgabe | — | 165,5 | — | 514,6 |
| Mehreinnahme | — | — | 105,6 | — |
| **B. Außerordentlicher Haushalt** | | | | |
| *I. Einnahmen:* | | | | |
| Insgesamt | 1 339,0 | 4,3 | 1) 38,3 | 2) 674,4 |
| (darunter aus Anleihen) | (842,6) | ( . ) | (—) | (487,1) |
| *II. Ausgaben* | | | | |
| 1. Wohnungs- und Siedlungswesen | 151,6 | 21.1 | 27.0 | 77,9 |
| 2. Verkehrswesen (Ausbau der Wasserstraßen) | 72,2 | 4,9 | 6,6 | 59,1 |
| 3. Rückkauf von Reichsschuldverschreibungen | — | — 0,1 | 2,9 | — 10,8 |
| 4. Einlösungen von Reichsschatzanweisungen und von Schuldschein-Darlehen | 29,9 | 1,3 | 9,1 | 14,0 |
| 5. Darlehen zur Fortführung begonnener Eisenbahnen | 0,4 | — | — | 0,4 |
| 5a. Zuschuß an den ordentlichen Haushalt (s. A I, 2a) | 150.0 | — | — | — |
| 6. Innere Kriegslasten | 69,4 | 1,8 | 1,1 | 8,0 |
| 7. Sondereinlage bei der Bank für International. Zahlungsausgleich | 65,0 | — | — | 64,7 |
| 8. Übrige Reichsverwaltung | 28.8 | 0,4 | 0.8 | 22,5 |
| Ausgaben insgesamt | 567.3 | 29,4 | 30,7 | 235,8 |
| Mehrausgabe | — | 25,1 | 19,4 | — |
| Mehreinnahme | — | — | — | 438,6 |

**C. Abschluß**

*A. Ordentlicher Haushalt*

| | |
|---|---|
| Fehlbetrag aus dem Vorjahr | 465,0 |
| Außerordentliche Tilgung der schwebenden Schuld | 400,0 |
| Mehrausgaben April bis November 1930 | 514,6 |
| Mithin Fehlbetrag | 579,6 |

*B. Außerordentlicher Haushalt*

| | |
|---|---|
| Fehlbetrag aus dem Vorjahr | 771,7 |
| Mehreinnahmen April bis November 1930 | 438,6 |
| Mithin Fehlbetrag | 333,1 |
| Fehlbetrag im ordentlichen und außerordentlichen Haushalt | 912,7 |

| D. Stand der schwebenden Schuld | 30. Nov. 1930 | 31. Oktober 1930 |
|---|---|---|
| 1. Unverzinsliche Schatzanweisungen | 1 171,7 | 696,7 |
| 2. Umlauf an Reichswechseln | 363,0 | 335,1 |
| 3. Kurzfristige Darlehen | 123,0 | 133,0 |
| 4. Betriebssredit bei der Reichsbank | 50,1 | 74,2 |
| 5. Schatzanweisungen für den Rumänien-Vertrag vom 8. Febr. 1929 | 15,0 | 15,0 |
| 6. Verpflichtungen aus früheren Anleihe-Operationen | 4,4 | 5,7 |

1) Neben den laufenden Verwaltungseinnahmen sind 27,4 Mill. RM Rückzahlungen der Zwischenkredite für den Kleinwohnungsbau enthalten, die zwecks Vereinnahmung beim außerordentlichen Haushalt von den Einnahmen des ordentlichen Haushalts wieder abgesetzt worden sind

2) Darunter 100,5 Mill. RM aus der Auflösung des Reservefonds des Kommissars für die verpfändeten Einnahmen und 23,9 Mill. RM aus dem Verkauf von Vorzugsaktien der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft.

## Reichsbank-Ausweis

| (Mill. RM) | 31. 12. 1930 | 23. 12. 1930 | 29. 11. 1930 | 31. 12. 1929 |
|---|---|---|---|---|
| *Aktiva* | | | | |
| 1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile | 177,212 | 177,212 | 177,212 | 177,212 |
| 2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet | 2 215,781 | 2 215,597 | 2 179,992 | 2 283,832 |
| und zwar: | | | | |
| Goldkassenbestand | 1 993,551 | 1 993,580 | 1 958,189 | 2 134,044 |
| Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken | 222,230 | 222,017 | 221,803 | 149,788 |
| 3. Deckungsfähige Devisen | 469,243 | 536,148 | 524,800 | 403,824 |
| 4. a) Reichsschatzwechsel | 206,010 | 43,430 | 105,910 | 23,850 |
| b) Sonstige Wechsel und Schecks | 2 365,556 | 1 965,030 | 2 003,116 | 2 369,881 |
| 5. Deutsche Scheidemünzen | 136,868 | 152,509 | 152,526 | 107,016 |
| 6. Noten anderer Banken | 3,990 | 15,784 | 4,213 | 13,063 |
| 7. Lombardforderungen | 256,013 | 91,284 | 231,479 | 51,224 |
| darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel | 0,001 | 0,001 | 0,001 | 0,001 |
| 8. Effekten | 102,454 | 1) 102,474 | 1) 102,474 | 92,608 |
| 9. Sonstige Aktiva | 496,658 | 479,532 | 486,210 | 581,883 |
| *Passiva* | | | | |
| 1. Grundkapital: | | | | |
| a) begeben | 122,788 | 122,788 | 122,788 | 122,788 |
| b) noch nicht begeben | 177,212 | 177,212 | 177,212 | 177,212 |
| 2. Reservefonds: | | | | |
| a) gesetzlicher Reservefonds | 53,915 | 53,915 | 53,915 | 48,797 |
| b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung | 46,224 | 46,224 | 46,224 | 45,811 |
| c) sonstige Rücklagen | 271,000 | 271,000 | 271,000 | 225,000 |
| 3. Betrag der umlaufenden Noten | 4 778,259 | 4 275,312 | 4 601,270 | 4 604,679 |
| 4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten | 651,819 | 451,279 | 381,435 | 584,513 |
| 5. Sonstige Passiva | 328,568 | 381,270 | 314,088 | 295,593 |
| Bestand an Rentenbankscheinen | 7,4 | 50,0 | 9,6 | 48,0 |
| Umlauf an Rentenbankscheinen | 439,1 | 396,5 | 437,2 | 362,3 |
| Deckungsverhältnis % | 56,2 | 64,4 | 68,0 | 53,3 |
| Diskontsatz % | 5 | 5 | 5 | 7 |
| Lombardsatz % | 6 | 6 | 6 | 8 |

1) Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

## Ausweise deutscher Privatnotenbanken

| (Mill. RM) | Bayerische Noten-B. | Sächsische Bank | Badische Bank | Württ. Noten-B. |
|---|---|---|---|---|
| 23. Dezember 1930 | | | | |
| *Aktiva* | | | | |
| Gold | 28,559 | 21,032 | 8,124 | 8,176 |
| Deckungsfähige Devisen | 7,407 | 10,361 | 2,798 | 6,099 |
| Sonstige Wechsel u. Schecks | 50,624 | 57,168 | 22,998 | 18,700 |
| Deutsche Scheidemünzen | 0,040 | 0,109 | 0,016 | 0,028 |
| Noten anderer Banken | 1,484 | 10,224 | 2,537 | 0,136 |
| Lombardforderungen | 2,117 | 2,425 | 0,690 | 3,057 |
| Wertpapiere | 4,935 | 0,633 | 7,137 | 4,392 |
| Sonstige Aktiva | 8,945 | 11,164 | 24,980 | 39,106 |
| *Passiva* | | | | |
| Notenumlauf | 69,193 | 68,716 | 24,138 | 24,961 |
| Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten | 2,002 | 14,699 | 12,282 | 8,489 |
| Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist | 0,107 | 5,429 | 18,244 | 31,264 |
| Sonstige Passiva | 3,717 | 3,774 | 3,005 | 5,608 |
| Weitergegebene Wechsel | 2,264 | 0,001 | 1,861 | 2,586 |

## Monatsübersicht der Deutschen Golddiskontbank

| | 31. 12. 1930 £ sh. d. | 30. 11. 1930 £ sh. d. |
|---|---|---|
| *Aktiva* | | |
| Noch nicht eingezahltes Aktienkapital | —.—.— | 3 352 800.—.— |
| Täglich fällige Forderungen | 507 650. 1. 1 | 38 886.17. 4 |
| Wechsel und Schecks | 9 628 739. 3. 4 | 10 044 941.16. 4 |
| Wertpapiere | 5 260 527.12. 9 | 4 994 896.17.10 |
| Sonstige Aktiva | 1 178 813.18. 7 | 542 062.10. 5 |
| *Passiva* | | |
| Grundkapital | 10 000 000.—.— | 10 000 000.—.— |
| Reservefonds | 161 593. 2. 1 | 161 593. 2. 1 |
| Sonderreservefonds | 2 500 000.—.— | 2 500 000.—.— |
| Delkrederefonds | 500 000.—.— | 500 000.—.— |
| Täglich fällige Verbindlichkeiten | 821 095.12. 4 | 3 479 808.17. 7 |
| Lombard bei der Reichsbank | 4.18. 0 | 4.18.— |
| Befristete Verpflichtungen | —.—.— | 19 379. 1.— |
| Sonstige Passiva einschl. Gewinn | 2 593 037. 3. 4 | 2 312 802. 3. 3 |
| Giroverbindlichkeiten | 300 784.12.11 | 281 480. 2. 3 |

## Monatsausweis der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

| | 31. 12. 1930 Schweiz. Fr | 31. 12. 1930 % | 30. 11. 1930 Schweiz. Fr | 30. 11. 1930 % |
|---|---|---|---|---|
| *Aktiva* | | | | |
| Kasse und Bankguthaben | 6 075 717 | 0,4 | 4 279 270 | 0,2 |
| Zinsgelder | | | | |
| a) auf Sicht | 74 814 048 | 4,7 | 71 393 192 | 3,8 |
| b) bis zu 3 Monaten | 653 030 212 | 41,4 | 1 050 808 257 | 56,0 |
| c) 3 bis 6 Monate | 145 268 600 | 9,2 | 134 411 254 | 7,2 |
| Rediskontierbare Anlagen (Einstandspreis) | | | | |
| a) Handelswechsel und Bankakzepte | 319 591 944 | 20,3 | 239 983 112 | 12,8 |
| b) Schatzwechsel | 177 170 449 | 11,2 | 170 765 771 | 9,1 |
| Andere Einlagen (Einstandspreis) | | | | |
| a) bis zu einem Jahr | 153 789 697 | 9,7 | } 190 505 121 | 10,2 |
| b) von 1 bis 2 Jahren | — | — | | 0,0 |
| c) über 2 Jahre | — | — | 523 490 | |
| Sonstige Aktiva | 11 324 614 | 0,7 | 13 556 177 | 0,7 |
| *Passiva* | | | | |
| Stammkapital 500 000 000 (begeben 410 250 000) davon eingezahlt | 102 875 000 | 6,5 | 102 562 500 | 5,5 |
| Besondere Einlagen | | | | |
| a) Treuhänderannuitäten | 154 354 115 | 9,8 | 154 498 655 | 8,2 |
| b) Einlage der deutschen Regierung | 77 177 058 | 4,9 | 80 002 141 | 4,3 |
| c) Garantiefonds der französischen Regierung | 68 667 992 | 4,4 | 68 679 158 | 3,7 |
| Einlagen auf Sicht | | | | |
| a) Zentralbanken | | | | |
| für eigene Rechnung | 199 044 010 | 12,6 | 99 699 849 | 5,3 |
| für Rechnung Dritter | 140 595 680 | 8,9 | 193 228 080 | 10,3 |
| b) Sonstige Einlagen | 225 135 | 0,0 | 118 678 | 0,0 |
| Einlagen bis zu höchstens 3 Monat. | | | | |
| a) Zentralbanken | | | | |
| für eigene Rechnung | 605 012 152 | 38,3 | 481 844 107 | 25,7 |
| für Rechnung Dritter | 154 317 156 | 9,8 | 665 033 109 | 35,4 |
| b) Sonstige Einlagen | 8 697 314 | 0,5 | | |
| Einlagen von 3 bis zu höchstens 6 Monaten | | | | |
| Zentralbanken | | | | |
| für eigene Rechnung | | | 15 554 790 | 0,8 |
| für Rechnung Dritter | 55 135 604 | 3,5 | — | — |
| Sonstige Passiva | 12 032 967 | 0,8 | 15 004 577 | 0,8 |
| Bilanzsumme | 1 578 134 182 | 100,0 | 1 876 225 644 | 100,0 |

*Verantwortlich für die Redaktion:* Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. — *Für die Inserate:* i. V. E. Schepke. — *Verlag:* Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — *Druck:* Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Straße 29. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — *Bezugspreis:* Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck: Berlin Nr. 149 296.

### Schluß des redaktionellen Teils

**Geschäftliche Mitteilung.**

Die Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot, Gemeinnützige Gesellschaft m. b. H., macht mit einer Anzeige auf der vierten Umschlagseite auf die neuesten Baugeldzuteilungen aufmerksam, die jetzt die Höhe von insgesamt 163,9 Millionen Reichsmark erreicht haben.

**Finanzanzeigen in diesem Heft:**

**Engelhardt-Brauerei Aktiengesellschaft:** Bilanz und Dividende.
**Preußische Landesrentenbank:** Angebot von 7% Gold-Landesbriefe Reihe V.
**Schultheiß-Patzenhofer Brauerei Aktiengesellschaft:** Bilanz und Dividende.
**Gebr. Stollwerck Aktiengesellschaft:** Bilanz und Dividende..
**Svenska Tändsticks Aktiebolaget:** Bezugsangebot auf neue Aktien.

**Preußische Landesrentenbank Berlin**

verweist für die Daueranlage von Kapital auf ihre

**7% Gold-Landesrentenbriefe Reihe V**

dinglich erststellig gesichert
mit Staatsgarantie
reichsmündelsicher
Zulassung zum Lombardverkehr der Reichsbank beantragt und bevorstehend

**Tilgung:** Nur durch Auslosung zu 100%

**Stückelung:** Goldmark 100.—, 200.—, 500.—, 1000.—, 5000 —.

**Amtl. Börsenkurs:** z. Zt. **92½%**

Die Preußischen Gold-Landesrentenbriefe werden zur Finanzierung der landwirtschaftlichen Siedlung ausgegeben

Verkauf — **Sperrstücke provisionsfrei** — durch die Preußische Staatsbank (Seehandlung), Berlin W 56, und durch alle **Banken, Sparkassen, Genossenschaften** usw.



*Rund 400 000 RM tägliche Schadenszahlung*

ALLIANZ UND STUTTGARTER VEREIN
VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESLLESCHAFT

Aktiva . . über **234 000 000 RM**

**Bayerische** Versicherungsbank Aktiengesellschaft, Münschen //

**Badische** Pferdeversich.-Anstalt Akt.-Gesellschaft, Karlsruhe i. B

**Globus** Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Hamburg //

**Hermes** Kreditversichergs.-Bank Aktiengesellschaft in Berlin //

**Kraft** Vers.-A.-G. des Automobilclubs von Deutschland in Berlin

**Neue Frankfurter** Allgem. Vers.-A.-G. in Frankfurt a. M. ////

**Union** Allgem. Deutsche Hagel-Versicher.-Gesellschaft in Weimar

ALLIANZ UND STUTTGARTER
LEBENSVERSICHERUNGSBANK AKTIENGESELLSCHAFT

**Gesamtversicherungssumme über 3 000 Millionen RM**


# Svenska Tändsticks Aktiebolaget, Stockholm.

**Bezugsangebot auf neue Aktien.**

Der Verwaltungsrat der Svenska Tändsticks Aktiebolaget hat eine außerordentliche Generalversammlung der Aktieninhaber einberufen, die am 13. Januar 1931 in Stockholm abgehalten werden soll. Vorbehaltlich der Genehmigung derselben soll das Aktienkapital der Gesellschaft von Kr. 270 000 000,— auf Kr. 360 000 000,— durch Ausgabe von 900 000 neuen B-Aktien zu einem Nominalbetrage von je Kr. 100,— erhöht werden.

Die neuen Aktien haben Coupon Nr. 22 und folgende und sind ab 1. Januar 1931 in gleicher Weise wie die alten Aktien am Gewinn beteiligt. Die neuen Aktien werden den alten Aktionären im **Verhältnis von 3 : 1** zu einem Preise von 150 % zum Bezuge angeboten, dergestalt, daß auf 3 Stück alte „A"- und / oder „B"-Aktien eine neue „B"-Aktie entfällt. Der Bezug ist in Stockholm in der Zeit **vom 7. Januar 1931 einschließlich bis 3. Februar 1931 einschließlich** auszuüben. Der Bezugspreis ist in schwedischen Kronen zu entrichten. Bei dem Bezug ist ein Betrag von Kr. 30,— für eine neue „B"-Aktie als erste Einzahlung beizufügen, oder die Vollzahlung mit Kr. 150,— für eine neue „B"-Aktie zu leisten, zuzüglich 6 % p. a. Zinsen auf den eingezahlten Betrag, und zwar vom 1. Januar 1931 einschließlich bis zum Tage der Einzahlung einschließlich. Wird bei dem Bezug nicht die Vollzahlung geleistet, so muß der Rest von Kr. 120,— pro „B"-Aktie zuzüglich Zinsen vom 1. Januar 1931 bis zum Tage der Einzahlung einschließlich am oder vor dem 14. März 1931 gezahlt werden.

Zur Ausübung des Bezugsrechts wird der Coupon Nr. 20 verwandt. Die Gesellschaft hat bestimmt, daß dieser Coupon nur für den vorbezeichneten Zweck verbraucht werden soll, und weist darauf hin, daß die letzte Dividende für das Jahr 1930 auf Coupon Nr. 21 gezahlt wird.

**Die Coupons Nr. 20 werden nach dem 3. Februar 1931 ungültig.**

Die neuen B-Aktien werden auf den Namen der N. V. Administratie Maatschappij voor Algemeene Nijverheids Waarden eingetragen und von dieser Gesellschaft blanko indossiert, der schwedische Stempel auf die neuen B-Aktien wird von der Gesellschaft bezahlt.

Die Stücke stehen in Stockholm zur Verfügung der Bezieher, werden aber auf deren Wunsch auch im Inlande ohne deutschen Wertpapierstempel ausgereicht.

Der Bezug ist börsenumsatzsteuerfrei.

Die nachstehend genannten Banken und Bankfirmen sind bereit, den Bezug in Stockholm zu vermitteln und die Einzahlungen entgegenzunehmen:

**Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin, und ihre Niederlassungen in Frankfurt a. M. und Hamburg,**
**Berliner Handels-Gesellschaft, Berlin,**
**Commerz- und Privat-Bank Aktiengesellschaft, Berlin, und ihre Niederlassungen in Frankfurt a. M. und Hamburg,**
**Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Berlin, und ihre Niederlassungen in Frankfurt a. M. und Hamburg,**
**Deutsche Unionbank Aktiengesellschaft, Berlin,**
**Dresdner Bank, Berlin, und ihre Niederlassungen in Frankfurt a. M. und Hamburg,**
Bankhaus **Mendelssohn & Co., Berlin,**
**Reichs-Kredit-Gesellschaft Aktiengesellschaft, Berlin,**
**Lazard Speyer Ellissen Kommanditgesellschaft auf Aktien, Berlin und Frankfurt a. M.,**
Bankhaus **L. Behrens & Söhne, Hamburg,**
Bankhaus **Simon Hirschland, Hamburg,**
Bankhaus **M. M. Warburg & Co., Hamburg,**
Bankhaus **A. Levy, Köln.**

Für die Vermittlung des Bezuges wird eine Provision seitens der genannten Banken und Bankfirmen nicht berechnet, soweit bei ihnen die zum Bezug erforderlichen Dividendenscheine Nr. 20 mit einem doppelten Nummernverzeichnis an den zuständigen Schaltern eingereicht werden.

Stockholm, den 5. Januar 1931.

SVENSKA TÄNDSTICKS AKTIEBOLAGET.

## Engelhardt-Brauerei Aktiengesellschaft.

**Bilanz per 30. September 1930.**

| Aktiva. | RM |
|---|---|
| Grundstücke und Gebäude | 12 343 381,11 |
| Maschinen und Eismaschinen | 1 071 600.— |
| Kraftfahrzeuge, Pferde | 484 100,— |
| Lagerfässer u. Tanks, Transportfässer | 573 900.— |
| Wagen u. Geschirre, Flaschenbierutensilien, Eisenbahnwagen, Elektr. Licht- u. Kraftanlagen, Brunnenanlagen, Restaurations- und Ausschank-Inventar, Utensilien, Firmen- u. Warenzeichen | 8,— |
| Kautionen | 1,— |
| Effekten | 8 225 857,80 |
| Beteiligungen | 899 396,50 |
| Kasse und Bankguthaben | 6 407 476,82 |
| Wechsel und Schecks | 13 170,93 |
| Außenstände | 8 904 015,49 |
| Aktiv-Aufwertungs-Konto | 19 592,86 |
| Warenbestände | 3 117 414,01 |
| Interims-Konto | 123 507,52 |
| Anlagen der Wohlfahrtsfonds | 168 484.— |
| Avale ........ RM 1 619 584,26 | |
| | 42 351 906,04 |

| Passiva. | RM |
|---|---|
| Stammaktienkapital | 12 000 000.— |
| Vorzugsaktienkapital | 100 000,— |
| Reservefonds | 1 210 000,— |
| Rücklage | 1 800 000,— |
| Wohlfahrtsfonds | 326 328,06 |
| Ignatz Nacher-Fonds | 343 145,80 |
| Hypotheken | 1 227 868,94 |
| 5 % Obligationsanleihen vom Jahre 1921, 1922 und ältere Obligationen | 4 231,91 |
| 8 % Obligationsanleihe vom Jahre 1926 | 5 000 000,— |
| Obligationszinsenauszahlungs-Konten | 200 971,48 |
| Dividende | 2 427,— |
| Einlagen | 6 617 691,96 |
| Kautionen | 244 539,47 |
| Biersteuer | 1 892 955,32 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 637 838,67 |
| Guthaben v. Beteiligungs-Gesellschaften | 1 522 341,16 |
| Banken | 5 959 672,67 |
| Passiv-Aufwertungs-Konto | 98 961,34 |
| Interims-Konto | 1 235 079,68 |
| Avale ........ RM 1 619 584,26 | |
| Gewinn | 1 927 852,58 |
| | 42 351 906,04 |

Gemäß heutigem Generalversammlungsbeschluß gelangt für das Geschäftsjahr 1929/30 auf das **Stammaktienkapital** eine **Dividende** von **13 %** zur Ausschüttung. Es werden danach also gezahlt:

**RM 39,—** abzüglich 10 % Kapitalertragssteuer für jede Stammaktie über **RM 300,—** und

**RM 130,—** abzüglich 10 % Kapitalertragssteuer für jede Stammaktie über **RM 1000,—.**

Die Auszahlung der Dividende erfolgt gegen Einreichung des Dividendenscheines „Nr. 3 dritter Gewinnanteilschein" (ohne Angabe der Jahreszahl)

**in Berlin:**

bei der **Hauptkasse der Gesellschaft,** Kurfürstenstr. 131,
bei der **Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien und deren sämtlichen Zweigniederlassungen,**
bei der **Berliner Handels-Gesellschaft,**
bei der **Internationalen Handelsbank, Kommanditgesellschaft auf Aktien,** Jägerstraße 20,
bei der **Bank für auswärtigen Handel Aktiengesellschaft,** Markgrafenstraße 41,
bei dem Bankhaus **Abraham Schlesinger,** Jägerstr. 55,
bei dem Bankhaus **S. Simonson,** Potsdamer Straße 23a,
bei dem Bankhaus **S. Schoenberger & Co.,** Taubenstraße 8/9.

Berlin, den 6. Januar 1931.

**Der Vorstand.**

Nacher.


nimo

10,8 Millionen
+ 153,1 Millionen
= 163,9 Millionen
RM. Baugeld

GdF

Bei den neuesten Baugeldzuteilungen vom 6. und 10. Dez. wurden wiederum 10,8 Millionen RM. für 764 deutsche und österreichische G. d. F.-Bausparer bereitgestellt; in kaum 6 Jahren insgesamt 163,9 Millionen RM. für 10 898 Eigenheime und Wohnhäuser. — Verlangen Sie bitte noch heute die kostenlose Boschüre 170

„Jeder Familie ein Eigenheim" von der größten und erfolgreichsten deutschen Bausparkasse

**Gemeinschaft der Freunde Wüstenrot**

Gemeinnützige Gesellschaft m. b. Haftung Ludwigsburg-Württ.


## Gebrüder Stollwerck Aktiengesellschaft. Köln

| Aktiva | | RM |
|---|---|---|
| Grundstücke | | 3 456 996,— |
| Gebäude | | 3 518 473,— |
| Maschinen und Einrichtungen | | 2 752 922,— |
| Waren | | 5 584 719,22 |
| Beteiligungen und Wertpapiere | | 2 727 724,60 |
| Schuldner | | 6 852 378,81 |
| Kasse | RM 50 455,45 | |
| Schecks und Wechsel | „ 131 715,30 | |
| Giro und Bankguthaben | „ 91 344,99 | 273 515,74 |
| Avale ........ RM 310 800,— | | |
| | | 25 166 729,37 |

| Passiva | | RM |
|---|---|---|
| Stammaktien | | 16 450 000.— |
| Vorzugsaktien | | 6 000,— |
| Gesetzlicher Reservefonds | | 1 645 600,— |
| Teilschuldverschreibungen | | 16 205,05 |
| Hypotheken | | 743 300,63 |
| Gläubiger | | 2 926 430,88 |
| Banken | | 2 128 278,02 |
| Sparkasse und Kautionen | | 353 229,85 |
| Nichterhobene Dividende | | 7 463.50 |
| Avale | RM 310 800.— | |
| Gewinn- und Verlust-Konto: | | |
| Vortrag aus 1928/29 | RM 124 981,32 | |
| Gewinn | „ 765 240.12 | 890 221,44 |
| | | 25 166 729,37 |

| Soll | RM |
|---|---|
| Handlungs-Unkosten | 7 827 491,44 |
| Abschreibungen | 741 248,40 |
| Gewinn-Saldo | 890 221,44 |
| | 9 458 961,28 |

| Haben | RM |
|---|---|
| Gewinn-Vortrag | 124 981,32 |
| Brutto-Überschuß | 9 333 979,96 |
| | 9 458 961,28 |

In der Hauptversammlung vom 30. Dezember 1930 ist beschlossen worden, auf die Vorzugsaktien 6 % und auf die Stammaktien 5 % Dividende für das Geschäftsjahr 1929/30 zu verteilen. Die Dividende ist zahlbar ab 2. Januar 1931 gegen Einreichung der Dividendenscheine und zwar bei den Aktien Nr. 1—9000 (ehemalige Namensaktien) Nr. 29; bei den Aktien Nr. 9001—19 000 Nr. 9 lautend für 1929/30; bei den Aktien 19 001—43 000 Nr. 8 lautend für 1929/30; bei den Aktien Nr. 47 001—53 400, 54 001—56 300 gegen Dividendenschein Nr. 29, außer bei unserer Gesellschaftskasse in Köln bei folgenden Bankhäusern:

**A. Schaaffhausen'scher Bankverein Filiale der Deutschen Bank und Disconto-Gesellschaft, Köln,**
**Darmstädter und Nationalbank Komm.-Ges. auf Aktien, Berlin und Köln,**
**Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Berlin,**
**Berliner Handelsgesellschaft, Berlin,**
**J. H. Stein, Köln,**
**Sal. Oppenheim jun. & Co., Köln.**

Köln, den 31. Dezember 1930. **Der Vorstand.**

*Rechtsverbindliche Auflage dieses Heftes 13 000 Exemplare*